



CENTRO EUROPA RICERCHE

**ASIMMETRIE REGOLAMENTARI DERIVANTI
DALL'UNIONE BANCARIA EUROPEA**

Novembre 2018

INDICE

| | |
|---|----|
| ■ Introduzione | 5 |
| ■ 1. La vigilanza bancaria unica | 7 |
| 1.1 Stato di salute delle banche sottoposte a vigilanza | 8 |
| 1.2 Incidenza delle banche non sottoposte a vigilanza diretta | 19 |
| ■ 2. Il meccanismo unico di risoluzione bancaria | 25 |
| 2.1 MREL/TLAC e impatti attesi sulle banche europee | 25 |
| 2.1.1 MREL: la stima EBA degli effetti micro per le banche europee | 28 |
| 2.1.2 MREL: costi e benefici a livello macro stimati dall'EBA | 33 |
| 2.1.3 Gli effetti del MREL per le banche italiane | 35 |
| 2.1.4 Aspetti critici nelle norme MREL e TLAC | 39 |
| ■ 3. Lo schema unico di garanzia sui depositi | 43 |
| 3.1 Stato dei lavori sull'European Deposit Insurance Scheme (EDIS) | 43 |
| 3.2 Analisi dei flussi/deflussi delle passività verso l'estero delle banche europee | 45 |

INTRODUZIONE

Nel corso degli ultimi anni il sistema europeo della vigilanza bancaria è stato interessato da un notevole processo di cambiamento che ha cercato di superare la frammentazione nazionale per tendere verso la realizzazione di una vera e propria Unione Bancaria, caratterizzata da una vigilanza integrata a livello sovranazionale e con regole il più possibile uniformi.

L'Unione Bancaria interessa i Paesi aderenti alla moneta unica e si basa su tre pilastri: il meccanismo unico di supervisione (SSM), il meccanismo unico di risoluzione delle crisi (SRM) e l'European Deposit Insurance Scheme (EDIS).

Il SSM ha attribuito, a partire da novembre 2014, alla BCE la supervisione delle istituzioni finanziarie dell'Area euro (tra cui vi sono circa 6000 banche) e di quei Paesi che decidono di aderire al SSM. Dato l'elevato numero di soggetti da vigilare, la BCE supervisiona direttamente le grandi banche (circa 120), mentre le autorità di vigilanza nazionali continuano a monitorare le banche rimanenti, ma con un approccio di vigilanza uniforme.

Il secondo pilastro, il SRM, è operativo per le sole banche che rientrano nel SSM. Nei casi in cui le banche arrivino al fallimento, il meccanismo unico di risoluzione consente di accompagnare la banca verso un ordinato processo di risoluzione che eviti effetti sistemici e assicuri costi minimi per i contribuenti e per l'economia reale.

Il terzo pilastro, l'EDIS, è invece fermo alla proposta del novembre 2015 avanzata dalla Commissione Europea. Le divergenze interne tra paesi europei stanno impedendo di portare al termine quest'ultimo pilastro.

La struttura dell'Unione Bancaria ha già mostrato diverse deficienze, come nell'implementazione del bail-in, e l'assenza di un financial backstop necessario ad arrestare eventuali crisi sistemiche.

Scopo di questo studio è quello di analizzare se all'interno del sistema bancario-finanziario il piano di gioco sia effettivamente livellato e non

distorto a favore di determinati modelli di banca.

L'analisi è organizzata come segue: nel primo capitolo è stato valutato lo stato di salute delle banche sottoposte alla vigilanza diretta della BCE. Sono state inoltre stimate le quote di mercato degli istituti di credito che rimangono sottoposti al controllo delle autorità nazionali.

Nel secondo capitolo, con riferimento al secondo pilastro, sono stati considerati gli effetti sulla capacità delle banche europee, e in particolare di quelle italiane, di far fronte a future crisi grazie ad un'adeguata composizione delle passività. In altri termini, è stato valutato l'impatto della normativa su MREL (Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities), mettendola anche a confronto con la norma sul TLAC (Total Loss Absorbing Capacity).

Nel terzo e ultimo capitolo è stato descritto lo stato dei lavori e i nodi del dibattito sull'EDIS (European Deposit Insurance Scheme), valutando anche gli impatti sulla dinamica delle passività estere (depositi bancari e altre forme di finanziamento) delle banche europee connessi alla mancata definizione del terzo pilastro della Banking Union.

1. LA VIGILANZA BANCARIA UNICA

Nel corso degli ultimi anni le banche europee sono state soggette ad una vigilanza più stringente da parte delle autorità comunitarie. Nel 2011 furono istituite le autorità di livello europeo (EBA, ESMA ed EIOPA) al fine di coordinare le autorità di vigilanza nazionali e avviare un processo di maggiore armonizzazione tra le diverse legislazioni in materia di vigilanza bancaria, assicurativa e dei mercati. A partire dal novembre 2014, inoltre, alla BCE sono state affidate le competenze di vigilanza sugli enti creditizi dell'Area euro. Si è così costituito il Meccanismo di vigilanza unico-MVU, che comprende la BCE, al vertice, e le autorità nazionali competenti nei Paesi che partecipano al nuovo sistema. La BCE, inoltre, ha assunto la vigilanza diretta delle banche di maggior dimensione, circa 120 enti in tutto.

Il nuovo approccio della vigilanza europea, particolarmente restrittivo sui requisiti di patrimonializzazione e nel controllo dei rischi di credito, ha favorito un rafforzamento della solidità patrimoniale delle banche. Ed infatti, come si vedrà nella prima parte del primo paragrafo, lo stato di salute delle banche soggette a vigilanza diretta può dirsi oggi soddisfacente, pur rimanendo insoluti alcuni aspetti riguardanti le forme di rischio diverse da quelle di credito. D'altro canto, però, il MVU, nato con l'intento di uniformare la vigilanza ed evitare fenomeni di *country bias* nell'applicazione delle regole, ha generato asimmetrie nella copertura della vigilanza diretta nei diversi Paesi aderenti alla moneta unica. Tale squilibrio sarà analizzato nella seconda parte del paragrafo. In particolare si presenterà una elaborazione che mostra come tale squilibrio nella vigilanza si amplierà a seguito della riforma italiana del sistema del credito cooperativo, che porterà sotto la vigilanza diretta della BCE una buona parte delle Banche di Credito Cooperativo (BCC) italiane.

1.1 Stato di salute delle banche sottoposte a vigilanza

L'analisi dello stato di salute degli enti creditizi parte da alcuni dati fondamentali, di fonte BCE-MVU. La tavola 1 fornisce uno spaccato della situazione a fine 2017, con un confronto con i dati di fine 2016.

Tavola 1. Dati di sintesi delle banche sottoposte alla vigilanza diretta BCE

| | T4-2016 | T4-2017 |
|--------------------|---------|---------|
| Profitti (milioni) | 44.952 | 84.386 |
| Roe | 3,2% | 6,0% |
| Roa | 0,2% | 0,4% |
| Cost/Income | 65,8% | 64,4% |
| CET1ratio | 13,8% | 14,6% |
| Leverage ratio | 5,0% | 5,4% |
| NPLs ratio | 6,2% | 4,9% |

Fonte: Meccanismo di Vigilanza Unico.

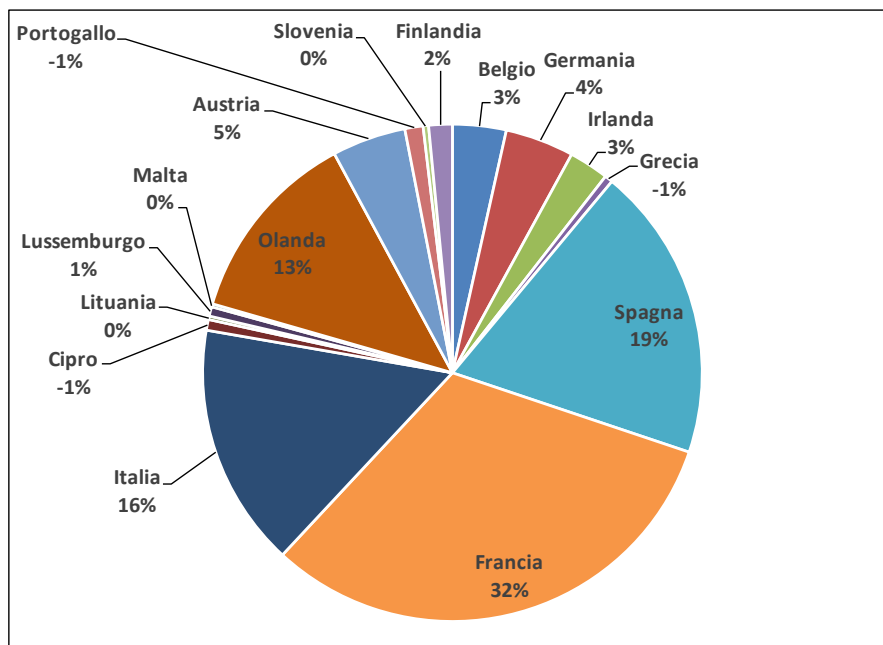
I dati mostrano un miglioramento di tutti gli indicatori tra fine 2016 e fine 2017. Gli utili netti sono aumentati di 40 miliardi, il ROE e il ROA sono raddoppiati, il rapporto tra costi e margini è calato di oltre 1 punto percentuale ed il CET1 ratio è cresciuto di 0,8 decimi. Inoltre, il leverage ratio è leggermente cresciuto e, infine, l'NPL ratio è sceso sotto il 5%, diminuendo di oltre 1 punto.

A livello aggregato, quindi, la situazione delle banche sottoposte alla vigilanza diretta della BCE sembra essere rassicurante. L'unico aspetto su cui si può ulteriormente migliorare è il rapporto cost/income, che potrebbe diminuire più velocemente.

Questa condizione complessiva del sistema bancario vigilato dalla BCE può essere ulteriormente analizzata osservando gli indicatori sia a livello nazionale sia per dimensione di banca.

Il grafico 1 mostra la distribuzione degli utili registrati nel 2017 per nazione. I primi quattro sistemi bancari sono quello francese, spagnolo, italiano e olandese, che hanno rappresentato rispettivamente il 32%, il 19%, il 16% e il 13% dei profitti totali. Da rilevare il dato delle banche tedesche, con profitti pari solo al 4% del totale, e che le banche portoghesi, greche e cipriote vigilate direttamente dalla BCE hanno registrato perdite nel corso del 2017.

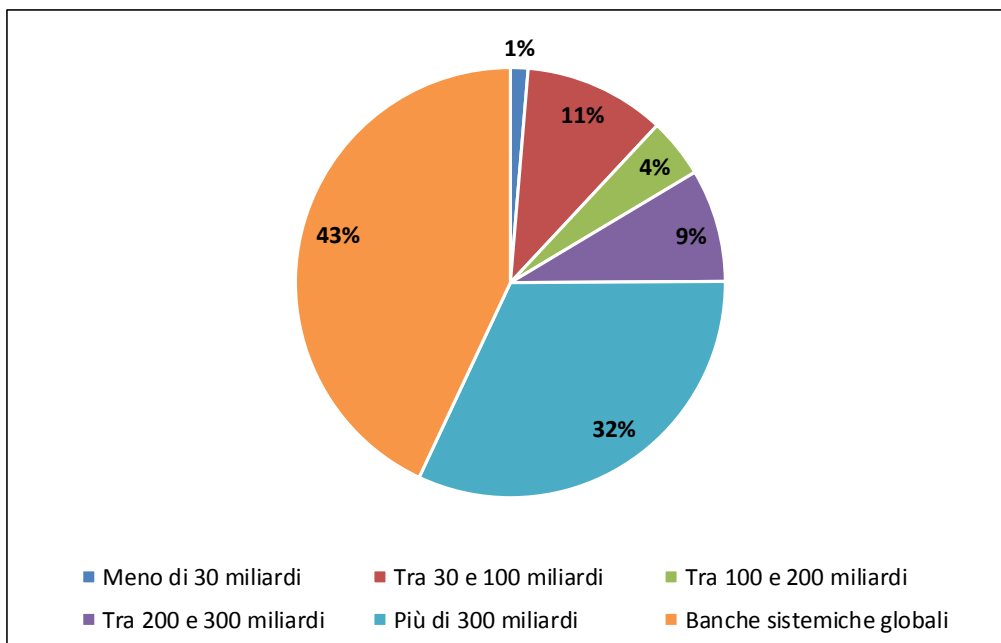
Grafico 1. Distribuzione profitti banche vigilate per nazione



Fonte: elaborazione su dati Meccanismo di Vigilanza Unico.

Il grafico 2 mostra la distribuzione dei profitti in base alla dimensione dell'attivo bancario. Si nota in modo evidente come la quota maggiore degli utili sia stata prodotta dalle banche sistemiche, cui fa capo il 43% dei profitti del 2017. Le banche con più di 300 miliardi di attivi hanno generato il 32% degli utili totali, seguite dalle banche con attivi tra 30 e 100 miliardi, con l'11% del totale. L'analisi della distribuzione dei profitti, tuttavia, deve necessariamente essere completata con il confronto degli indici di redditività e di solidità.

Grafico 2. Distribuzione profitti per dimensione dell'attivo bancario



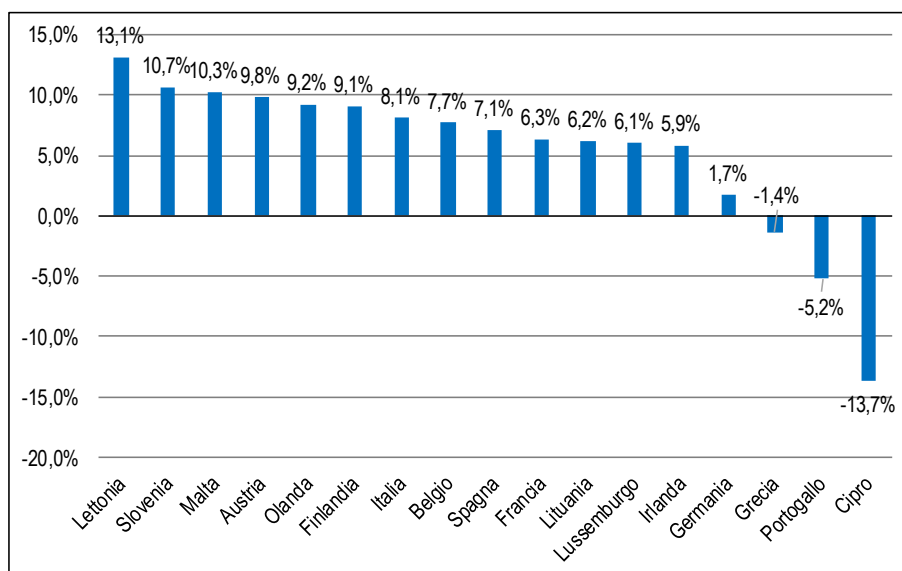
Fonte: elaborazione su dati Meccanismo di Vigilanza Unico.

I grafici 3 e 4 si concentrano sul Return on Equity. Nel primo grafico i sistemi bancari sono ordinati in modo decrescente in base al ROE registrato nel 2017. Nelle prime tre posizioni ci sono tre sistemi di piccole dimensioni, Lettonia, Slovenia e Malta, con ROE superiori al 10%. Poco sotto tale soglia si posizionano le banche austriache vigilate direttamente dalla BCE. Tra i grandi mercati, le banche italiane mostrano il dato migliore, con un ROE pari all'8,1%, meglio delle banche spagnole 7,1%, francesi 6,3% e tedesche 1,7%. Come detto in precedenza, ROE negativi sono stati registrati, in aggregato, dalle banche greche, portoghesi e cipriote che ricadono sotto la vigilanza diretta della BCE.

Il grafico 4 mostra la redditività delle banche in base alla dimensione dell'attivo. Considerando il ROE, invece che il totale dei profitti come mostrato nel grafico 2, le banche che hanno mostrato la redditività più elevata nel corso del 2017 sono state quelle con più di 300 miliardi di attivi, con un ROE del 7,4%. Seguono, quasi appaiate, le banche con attivi tra 200 e 300 miliardi, ROE pari al 7,3%, e le banche sistemiche globali, ROE pari al 6,5%. Decisamente più bassa la redditività dei tre cluster che contengono le banche di minor dimensione, che mostrano un ROE tra il

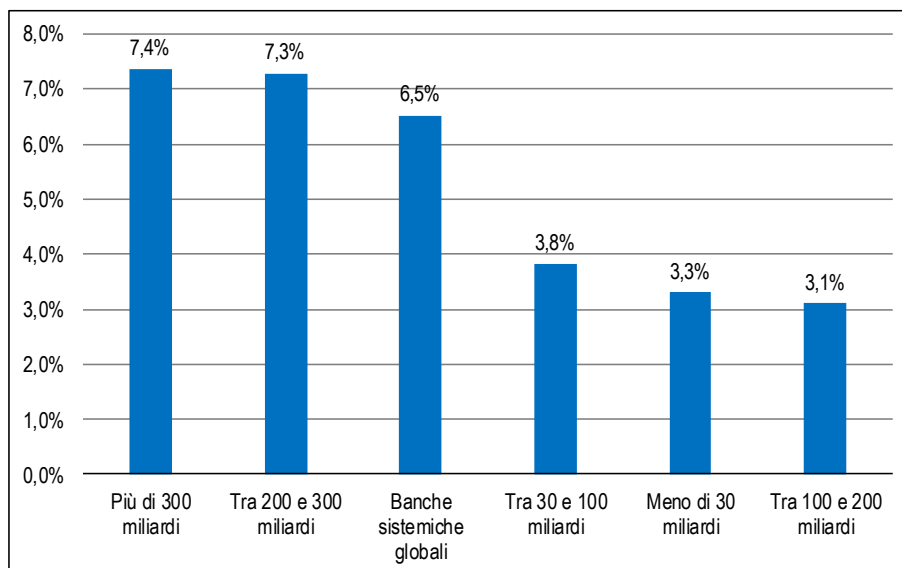
3,1% e il 3,8%. Sembra esserci, quindi, una correlazione tra dimensione e redditività, pur non essendo perfetta.

Grafico 3. ROE banche vigilate dalla BCE, per nazione



Fonte: elaborazione su dati Meccanismo di Vigilanza Unico.

Grafico 4. ROE banche vigilate dalla BCE, per dimensione dell'attivo

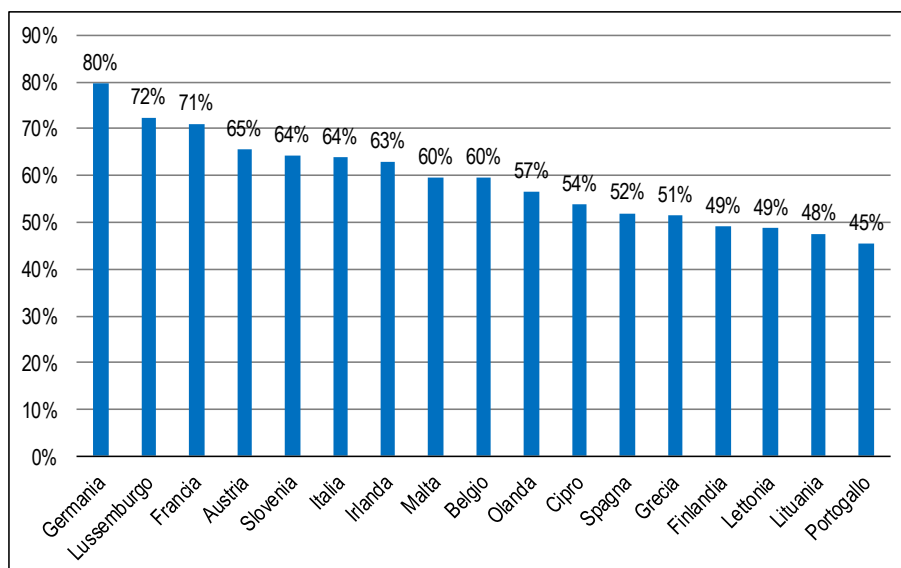


Fonte: elaborazione su dati Meccanismo di Vigilanza Unico.

I grafici 5 e 6 mostrano il livello del rapporto tra costi operativi e margine di intermediazione delle banche, il cosiddetto cost-income ratio. Anche in questo caso sono proposte le analisi per nazione e per dimensione dell'attivo. Il dato per nazione mostra come le banche tedesche abbiano il cost/income ratio più elevato, pari all'80%, quasi il doppio di quello più basso, registrato dalle banche portoghesi (45%). Anche il dato delle banche francesi è abbastanza elevato, 71%, mentre le banche italiane hanno un rapporto pari al 64%. Migliore rispetto alle banche tedesche, francesi e italiane è la situazione delle banche spagnole vigilate direttamente dalla Bce che hanno un cost/income del 52%.

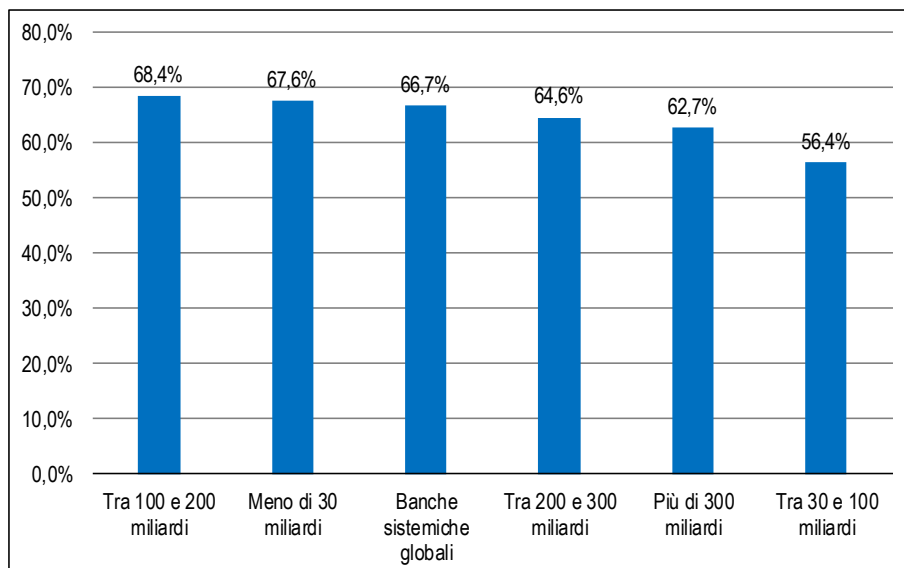
L'analisi per dimensione dell'attivo mostra il cost/income più basso per le banche con attivi compresi tra 30 e 100 miliardi (56,4%) e il valore più elevato per le banche con attivi tra 100 e 200 miliardi (68,4%). Osservando i dati presentati nel grafico 6 non emerge una chiara correlazione tra dimensione delle banche e livello del cost/income.

Grafico 5. Cost/income banche vigilate dalla BCE, per nazione



Fonte: elaborazione su dati Meccanismo di Vigilanza Unico.

Grafico 6. Cost/income banche vigilate dalla BCE, per dimensione dell'attivo

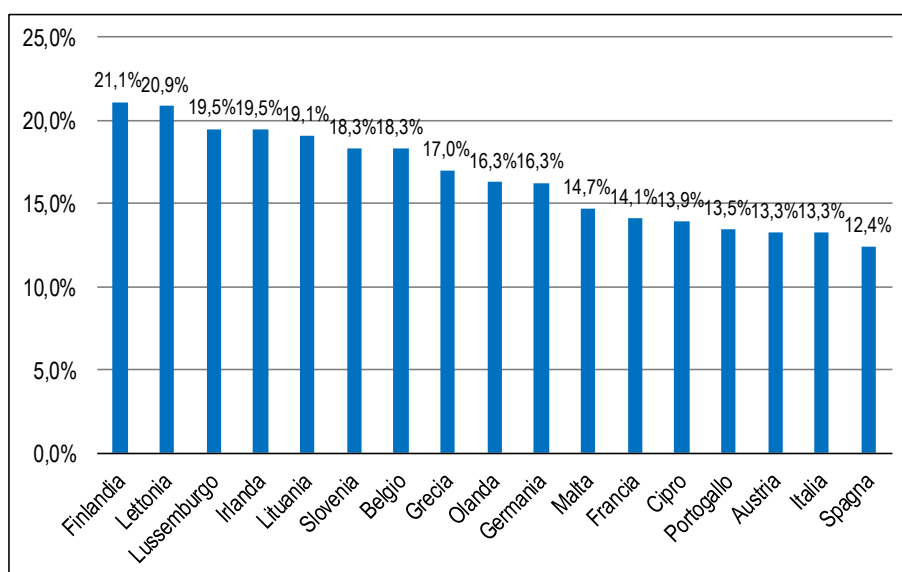


Fonte: elaborazione su dati Meccanismo di Vigilanza Unico.

Dopo aver esaminato redditività e costi, concentriamo l'attenzione sulla patrimonializzazione. L'indicatore utilizzato per confrontare i sistemi bancari nazionali è il CET1 ratio. Si ricorda che il valore medio è pari al 14,6%. Il grafico 7 mostra il valore del CET1 delle banche vigilate direttamente dalla BCE e distinte per nazione. Il sistema più solido è quello finlandese, che vanta un CET1 ratio pari al 21,1%. Al contrario, il valore più basso è quello delle banche spagnole (12,4%). In penultima posizione le banche italiane, con il 13,3%, valore pari a quello mostrato dalle banche austriache. Le banche francesi vigilate dalla BCE mostrano un CET1 leggermente superiore al 14%, mentre per le banche tedesche il valore è pari al 16,3%, quindi superiore alla media. In questo caso pare che i sistemi bancari di minor dimensione siano più patrimonializzati rispetto alle banche dei grandi mercati dell'Area euro.

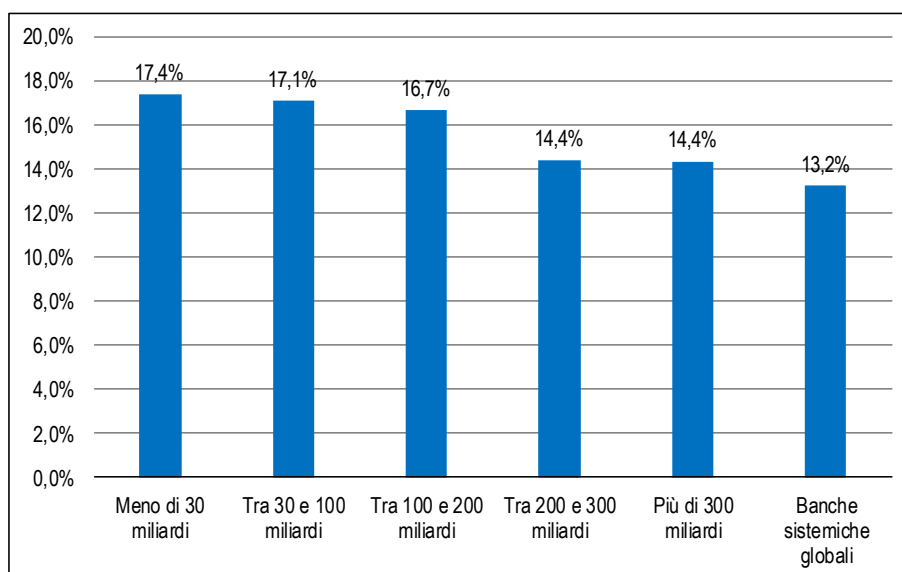
L'elaborazione mostrata nel grafico 8 fa emergere una correlazione inversa tra dimensione della banca e CET1 ratio. Infatti, al crescere della dimensione dell'attivo bancario la solidità patrimoniale si riduce: le banche con meno di 30 miliardi di attivi vantano un CET1 del 17,4%, il valore più elevato, e, al crescere della dimensione, il valore si riduce cluster dopo cluster fino al 13,2% nel caso delle banche sistemiche globali.

Grafico 7. CET1 ratio banche vigilate dalla BCE, per nazione



Fonte: elaborazione su dati Meccanismo di Vigilanza Unico.

Grafico 8. CET1 ratio banche vigilate dalla BCE, per dimensione dell'attivo



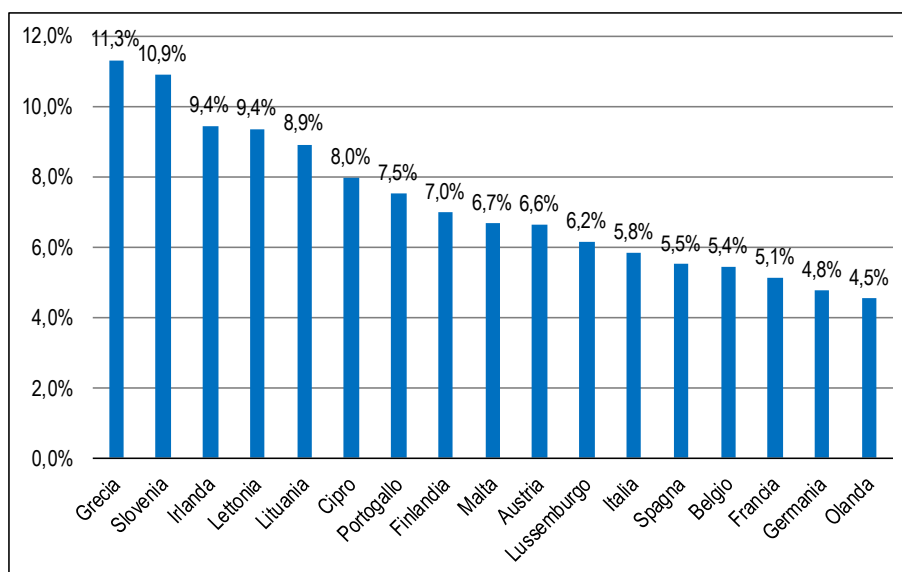
Fonte: elaborazione su dati Meccanismo di Vigilanza Unico.

Il penultimo indicatore utilizzato per esaminare la situazione delle banche sottoposte alla vigilanza diretta della BCE è il leverage ratio. Esso è costruito ponendo al numeratore il Tier1 e al denominatore l'esposizione complessiva della banca. Di conseguenza, più elevato è il valore, migliore è

la situazione delle banche esaminate. Da questa analisi le banche greche escono vincenti, con un leverage pari all'11,3%, mentre le peggiori sono le banche olandesi, con un ratio pari a 4,5%. Le banche italiane, pur non avendo un valore particolarmente alto, 5,8%, si trovano in una posizione migliore rispetto alle banche delle altre nazioni di grande dimensione. Infatti, le banche spagnole mostrano un leverage ratio pari al 5,5%, quelle francesi al 5,1% e quelle tedesche, penultime, al 4,8%. Quindi, se dal punto di vista del CET1 ratio le banche italiane mostrano un risultato deludente, esse recuperano posizioni quando si analizza la leva.

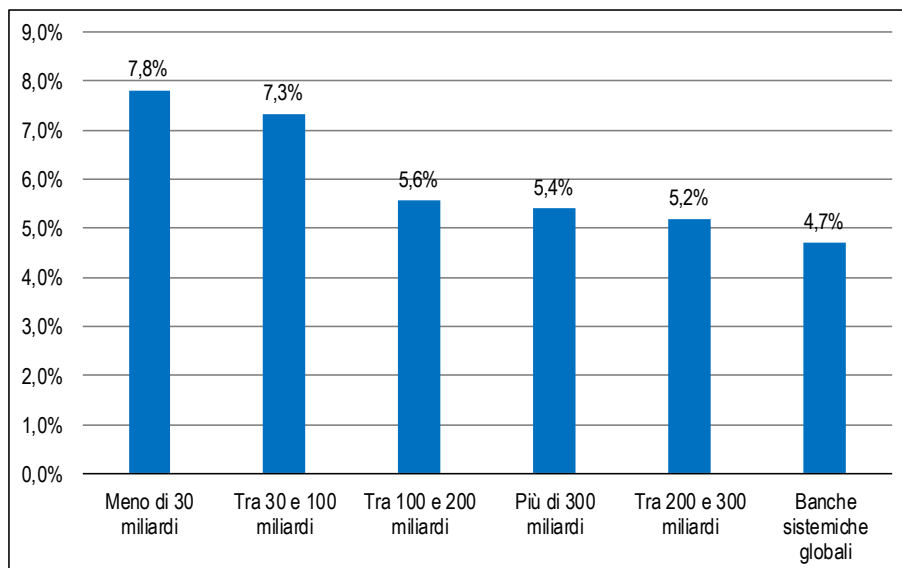
Anche in questo caso si esamina il leverage in base alla dimensione delle banche vigilate (grafico 10). In questo caso, pare esserci una correlazione inversa, anche se non perfetta, tra dimensione e leverage: ad una minor dimensione degli attivi bancari corrisponde un maggior leverage ratio. Infatti, le banche con meno di 30 miliardi di attivi mostrano un leverage ratio pari al 7,8%, il valore massimo, mentre le banche sistemiche globali hanno il valore più basso, pari al 4,7%. Anche il leverage ratio conferma ciò che era emerso dall'analisi del CET1: le banche più grandi hanno bisogno di rafforzare il patrimonio per migliorare la loro solidità.

Grafico 9. Leverage ratio banche vigilate dalla BCE, per nazione



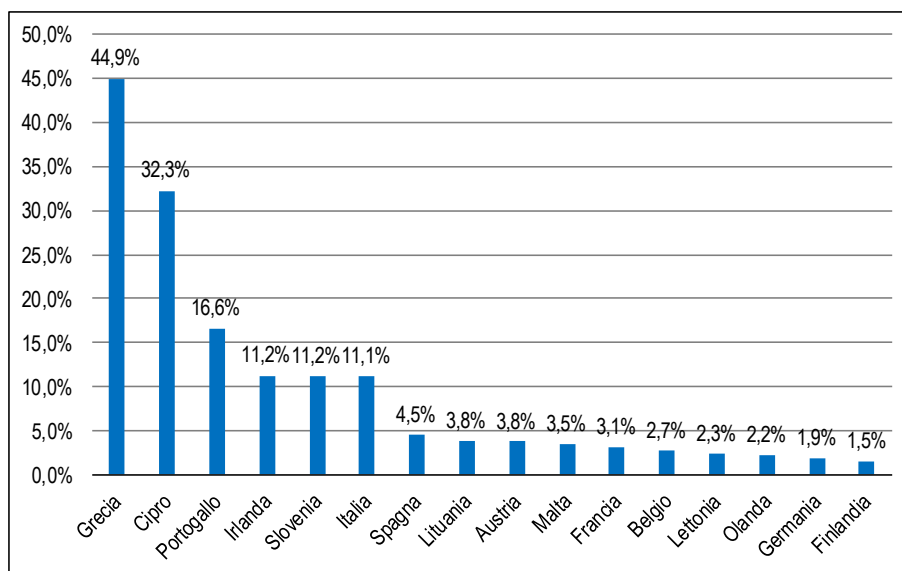
Fonte: elaborazione su dati Meccanismo di Vigilanza Unico.

Grafico 10. Leverage ratio banche vigilate dalla BCE, per dimensione dell'attivo



Fonte: elaborazione su dati Meccanismo di Vigilanza Unico.

Grafico 11. Non-performing loans ratio banche vigilate dalla BCE, per nazione



Fonte: elaborazione su dati Meccanismo di Vigilanza Unico.

Infine, l'ultimo indicatore preso in esame è il non-performing loans (NPL) ratio, cioè il rapporto tra i crediti problematici e il totale degli impieghi.

L'analisi del NPL ratio a livello nazionale mostra sei sistemi con un valore

superiore al 10%. Spicca il valore molto elevato della Grecia, che guida la classifica con il 44,9%. Seguono le banche di Cipro (32,3%), le banche portoghesi (16,6%), le irlandesi e slovene (11,2%) e le banche italiane (11,1%). Le altre banche mostrano livelli molto più contenuti, tant'è che subito dopo l'11,1% delle banche italiane si scende fino al 4,5% delle banche spagnole. Le banche francesi sono in posizione ancor migliore visto che il loro NPL ratio è pari al 3,1%. Le migliori in classifica sono le banche tedesche con un NPL ratio pari all'1,9% e quelle finlandesi con l'1,5%.

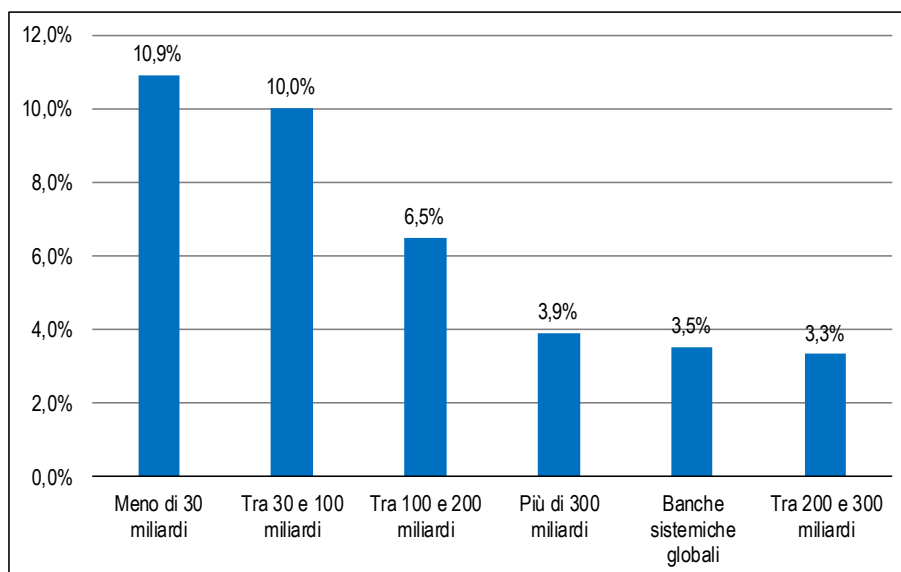
Il grafico 12 mostra il valore del NPL ratio in base alla grandezza dell'attivo. Ricordiamo che il valor medio è pari a 4,9%. Anche in questo caso emerge una correlazione, seppur non perfetta: ad una minor dimensione dell'attivo corrisponde un NPL ratio più elevato. Infatti, i tre cluster che racchiudono le banche di minor dimensione mostrano i livelli più elevati: le banche con meno di 30 miliardi di attivo hanno un NPL ratio prossimo all'11%, seguono le banche con attivi tra 30 e 100 miliardi con un NPL ratio del 10% e le banche con attivo tra 100 e 200 miliardi con un valore pari al 6,5%. Oltre i 200 miliardi di euro di attivo il rapporto tra crediti deteriorati e crediti totali si situa sempre sotto il 4% e le banche con attivi tra 200 e 300 miliardi mostrano il dato migliore, pari al 3,3%.

Riassumendo: l'analisi della situazione delle banche soggette alla vigilanza diretta della BCE ha mostrato un complessivo miglioramento tra 2016 e 2017. All'interno di questo quadro, tuttavia, sono emerse alcune difficoltà di alcuni sistemi bancari, come l'elevatissimo NPL ratio delle banche greche e cipriote, l'alto cost/income delle banche tedesche, il deludente CET1 ratio delle banche spagnole, italiane e austriache. L'alta redditività delle banche di grandi dimensioni, associata al basso livello di leverage ratio, offre invece un'indicazione del fatto che G-SIB e gli altri giganti bancari stanno generando reddito soprattutto grazie agli investimenti finanziari. Infatti, le banche sistemiche hanno un rapporto tra impieghi e attivo ben al di sotto di quello osservato in tutti gli altri cluster considerati, a testimonianza della minor attenzione di questa categoria di banche verso l'attività bancaria tradizionale (grafico 13).

In definitiva, il mercato bancario europeo vigilato direttamente dalla BCE sembra apparentemente più solido, anche se in realtà cela la presenza di

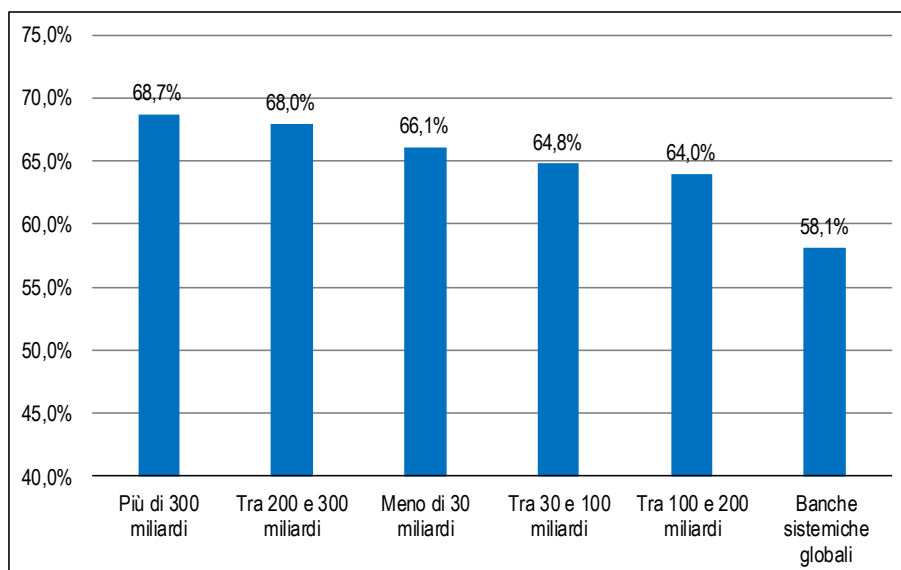
ampi rischi legati alla possibile inversione dei mercati finanziari globali, anche come conseguenza della stessa azione della BCE in campo di politica monetaria.

Grafico 12. Non-performing loans ratio banche vigilate dalla BCE, per dimensione dell'attivo



Fonte: elaborazione su dati Meccanismo di Vigilanza Unico.

Grafico 13. Rapporto tra impieghi e totale attivo, per dimensione dell'attivo



Fonte: elaborazione su dati Meccanismo di Vigilanza Unico.

1.2 Incidenza delle banche non sottoposte a vigilanza diretta

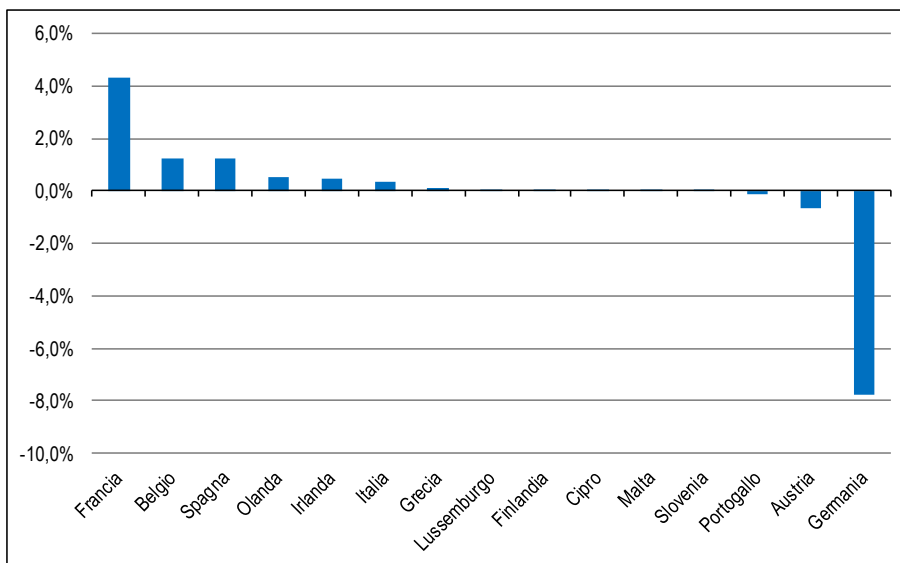
La non omogenea concentrazione dei mercati bancari nei diversi Paesi dell'Area euro produce un'asimmetria evidente quando si confronta il peso relativo dei diversi mercati bancari con quello delle banche direttamente vigilate dalla Banca Centrale Europea. In questo paragrafo si presenterà proprio questo tipo di analisi, di cui possiamo anticipare due importanti risultati: i) il sistema bancario tedesco è molto sottopesato all'interno della vigilanza diretta BCE; ii) a completamento della riforma del credito cooperativo, il sistema bancario italiano sarà il terzo mercato più sovrappesato nel perimetro della vigilanza diretta.

L'asimmetria esistente è chiaramente evidenziata dalle elaborazioni presentate nei grafici 14, 15 e 16. I grafici mostrano la differenza tra le quote per nazione del totale attivo, degli impieghi e dei depositi delle banche sotto la diretta vigilanza della BCE e le quote delle stesse tre variabili riferite al totale dei sistemi bancari nazionali. Valori positivi indicano un sovradimensionamento nel campione direttamente vigilato rispetto al peso che quel settore bancario ha nell'intero mercato. L'obiettivo è appunto quello di capire se le banche classificate come enti significativi dalla BCE, e sottoposte alla sua diretta vigilanza, siano un campione pienamente rappresentativo del mercato bancario dell'Area euro.

Analizzando i risultati emerge nettamente il sottodimensionamento del sistema tedesco all'interno della vigilanza diretta. In effetti, gli attivi del sistema bancario tedesco rappresentano il 27,2% del totale degli attivi dell'Area euro, valore secondo solo a quello francese, ma tale valore si confronta con un totale attivi tedeschi vigilati dalla BCE pari al 19,4% del totale vigilato direttamente. Quindi, il campione vigilato direttamente dalla BCE tende a sottodimensionare il sistema tedesco rispetto alla sua reale rilevanza. Stesso risultato si ottiene nel caso degli impieghi: gli impieghi del sistema bancario tedesco rappresentano il 25,5% del totale impieghi dell'Area euro, anche in questo caso quota seconda solo al dato francese, ma nel sottoinsieme sottoposto a vigilanza diretta questa quota scende al 17,2%. Stessa considerazione per i depositi: nel caso del confronto sull'intero mercato i depositi tedeschi rappresentano il 27,5% del totale

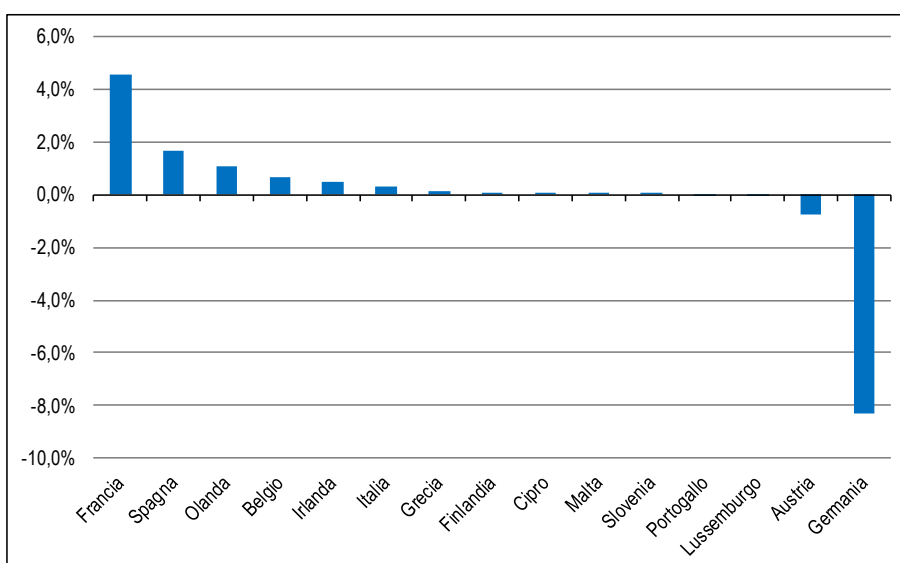
dell'Area euro, il valore più elevato, mentre all'interno delle banche vigilate la quota tedesca è pari solamente al 17%. Appare evidente, quindi, come il settore bancario tedesco non abbia la giusta rilevanza nell'insieme delle banche vigilate direttamente dalla BCE.

Grafico 14. Differenza tra quota totale attivo vigilato direttamente dalla BCE e quota di mercato nell'Area euro, quarto trimestre 2017.



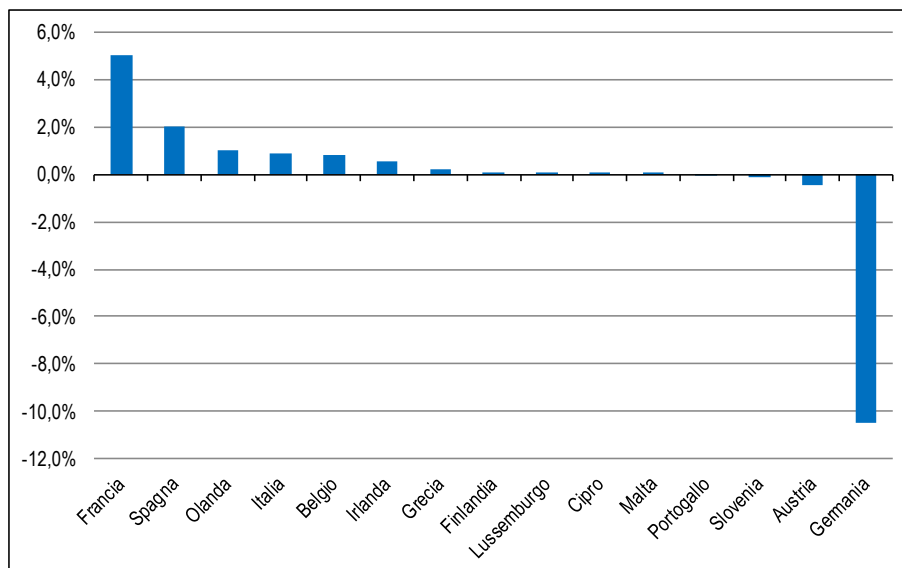
Fonte: elaborazioni su dati BCE e MVU.

Grafico 15. Differenza tra quota impieghi vigilati direttamente dalla BCE e quota di mercato nell'Area euro, quarto trimestre 2017



Fonte: elaborazioni su dati BCE e MVU.

Grafico 16. Differenza tra quota depositi vigilati direttamente dalla BCE e quota di mercato nell'Area euro, quarto trimestre 2017



Fonte: elaborazioni su dati BCE e MVU.

Situazione diametralmente opposta per il sistema bancario francese, che è notoriamente tra i più concentrati. Infatti, l'importanza relativa delle banche francesi tra le banche sottoposte a vigilanza diretta è maggiore rispetto a quanto si registra nei dati relativi a tutto il mercato bancario. L'attivo delle banche francesi vigilate è pari al 32,5% del totale attivi vigilati contro il 28,2% rilevato nel totale del mercato. Per gli impieghi la quota vigilata è pari al 31,5% contro il 26,9% rilevato nell'intero mercato dell'Area euro. Per i depositi la differenza è ancora più evidente: 25,3% nel mercato contro il 30,3% del totale dei depositi delle banche vigilate direttamente dalla BCE.

Anche le banche spagnole risultano sovrappesate nel campione BCE rispetto al dato che emerge confrontando i mercati nazionali. Infatti, per quel che riguarda le banche spagnole si nota una percentuale di attivi vigilati pari al 15,6% che si confronta con un 14,4% nel caso del mercato complessivo, gli impieghi delle banche spagnole vigilate direttamente dalla BCE sono pari al 16% del totale dei crediti vigilati, mentre considerando la quota di mercato complessiva il valore è pari al 14,3%. Nel caso dei depositi la differenza è più ampia, pari a 2 punti: 17,8% è il valore della quota

vigilata, mentre la quota di mercato è pari al 15,8%.

Risultano sovrappesate nel campione BCE anche le banche olandesi, belghe, irlandesi e greche, ma per valori inferiori rispetto a quanto mostrato per le banche francesi e spagnole. In questo gruppo rientrano anche le banche italiane. Infatti, nei tre grafici si nota sempre un valore positivo quando si confrontano le quote delle banche italiane vigilate con le quote di mercato. Nel dettaglio: per gli attivi si hanno percentuali pari al 10,7% nel caso della vigilanza diretta e del 10,3% se consideriamo gli attivi di tutte le banche italiane rispetto al totale del mercato Area euro; per gli impieghi le percentuali sono 11,6% contro 11,3%; più ampia la differenza per i depositi con una quota delle banche vigilate pari all'11,9% contro l'11% di quota complessiva.

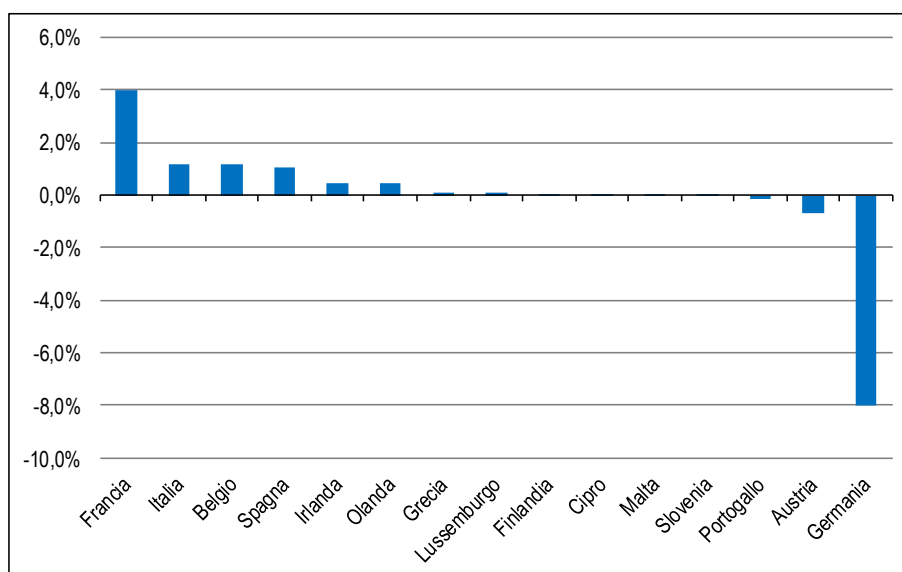
Negli altri mercati le differenze tra la rappresentatività del campione e la quota dei mercati sono molto limitate, con l'eccezione del sistema bancario austriaco, le cui banche sono sottopesate nel campione BCE, seppur per valori più limitati rispetto alle banche tedesche. Nel caso austriaco la quota di attivo vigilata direttamente è pari al 2,4% contro una percentuale di mercato pari al 3,1%. La differenza è un po' più ampia quando si considerano gli impieghi: la quota delle banche vigilate è pari al 2,5%, mentre quella complessiva rispetto all'Area euro è il 3,3%. Più limitata, ma sempre negativa, è la differenza quando si considerano i depositi: 2,9% quota vigilata contro 3,4% quota di mercato.

La situazione mostrata in questi tre grafici è relativa ai dati di fine 2017. Tuttavia, questi valori sono destinati a cambiare nel corso dei prossimi mesi quando arriverà a conclusione il processo di riforma del credito cooperativo in Italia. Infatti, con la riforma approvata ad aprile 2016, una buona parte delle BCC confluirà in due grandi gruppi, Iccrea e Cassa Centrale Banca, che supereranno la soglia minima per entrare a far parte delle banche vigilate direttamente dalla BCE. In altre parole, il mercato bancario italiano diventerà più concentrato e, di conseguenza, le banche italiane all'interno del campione BCE saranno ancor più sovrappesate. I grafici 17, 18 e 19 mostrano, *ceteris paribus*, cosa accadrebbe se si

includessero nel perimetro BCE il totale attivo, i crediti e gli impieghi delle BCC coinvolte nel processo di aggregazione¹.

Il risultato di questa simulazione è abbastanza chiaro: le banche italiane salirebbero in seconda posizione tra quelle più sovrappesate in termini di attivo e in terza posizione per impieghi e depositi. La quota di totale attivo all'interno del perimetro vigilato dalla BCE salirebbe dal 10,7% all'11,5%, quella relativa agli impieghi passerebbe dall'11,6% al 12,5%, mentre quella dei depositi crescerebbe di 8 decimi, dall'11,9% al 12,7%. Sarebbe ancora più marcata la differenza tra le banche francesi, spagnole e italiane da un lato e banche tedesche dall'altro.

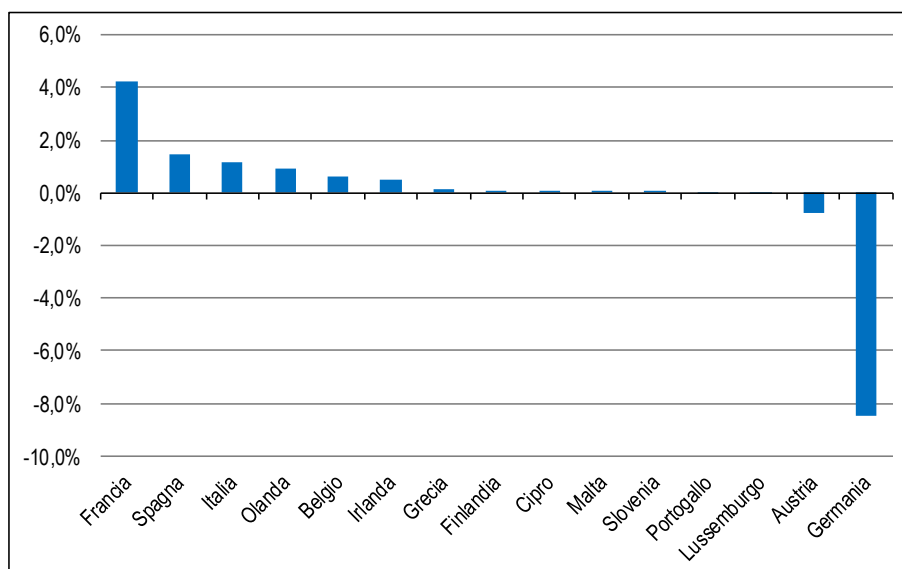
Grafico 17. Differenza tra quota totale attivo vigilato direttamente dalla BCE e quota di mercato nell'Area euro post riforma credito cooperativo italiano, quarto trimestre 2017



Fonte: elaborazioni su dati BCE, MVU e Banca d'Italia.

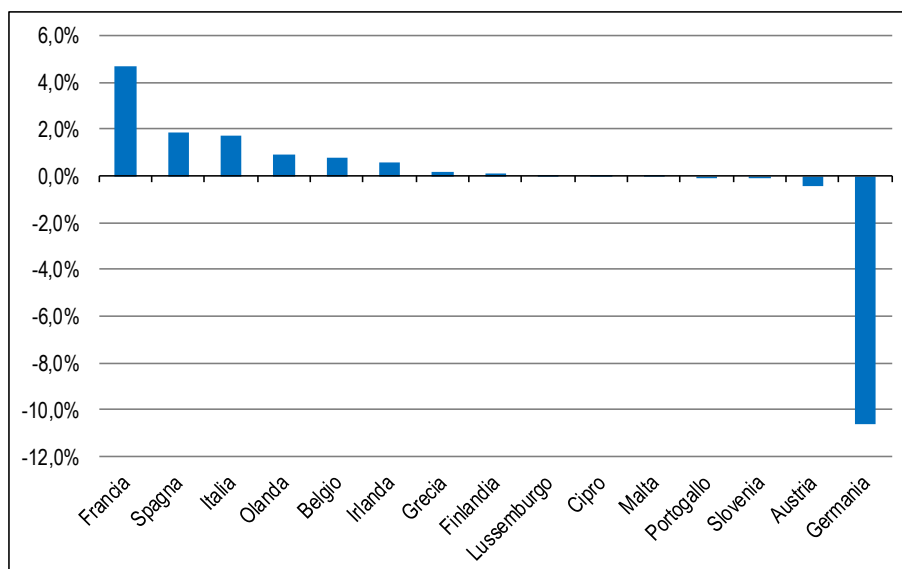
¹ Le quote di mercato delle BCC che non ricadranno sotto la vigilanza diretta della BCE non sono state incluse nel calcolo.

Grafico 18. Differenza tra quota impieghi vigilati direttamente dalla BCE e quota di mercato nell'Area euro post riforma credito cooperativo italiano, quarto trimestre 2017



Fonte: elaborazioni su dati BCE, MVU e Banca d'Italia.

Grafico 19. Differenza tra quota depositi vigilati direttamente dalla BCE e quota di mercato nell'Area euro post riforma credito cooperativo italiano, quarto trimestre 2017



Fonte: elaborazioni su dati BCE, MVU e Banca d'Italia.

2. IL MECCANISMO UNICO DI RISOLUZIONE BANCARIA

2.1 MREL/TLAC e impatti attesi sulle banche europee

Il MREL (*Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities*) è un requisito introdotto dalla direttiva europea sul risanamento e la risoluzione delle banche (Bank Recovery and Resolution Directive; BRRD, art. 45), il cui scopo è assicurare il buon funzionamento del meccanismo del bail-in, aumentando la capacità di assorbimento delle perdite della banca.

Le passività selezionabili ai fini MREL sono un sottoinsieme di quelle potenzialmente coinvolte in caso di applicazione del bail-in: l'obiettivo è aumentare, nel passivo delle banche, la presenza di strumenti ad elevata capacità di assorbimento delle perdite, in modo da consentire la liquidazione degli istituti di credito senza pregiudicare la stabilità finanziaria e senza necessità di ricorrere a fondi pubblici.

Le passività ammissibili sono quelle con durata residua di almeno un anno, che non risultino da un derivato e che non siano coperte da alcun tipo di garanzia (ad esempio sono esclusi i covered bond e i finanziamenti ricevuti dalla BCE).

Alle banche verrà comunicato dalle autorità di vigilanza su base annua il requisito minimo del MREL che dovrà essere raggiunto a livello individuale e consolidato. Nella definizione della soglia ogni autorità di risoluzione competente dovrà tener conto delle dimensioni, del modello di business, del modello di finanziamento e del profilo di rischio degli istituti di credito.

Il requisito MREL si sovrappone ai requisiti sulla dotazione di capitale previsti da Basilea 3. Le banche per rispettare il MREL potranno infatti imputare il capitale conteggiato ai fini dei requisiti di capitale. Nella fase di calibrazione del MREL si sta quindi tenendo conto delle diverse componenti del capitale di vigilanza (Pillar 1, Pillar 2 e buffer prudenziali).

La normativa MREL ha al momento un grado di applicazione parziale. Nel corso del 2018 solo per le G-SIB (Global Systemically Important Banks) e le banche con procedure di risoluzione in corso saranno soggette al rispetto

di vincoli individuali sulla composizione del passivo². Non c'è però un obbligo di disclosure né sui vincoli imposti né sul livello di passività MREL. Al momento l'obiettivo MREL è determinato in funzione del totale delle passività, così come indicato dalla BRRD.

Per tutte le altre banche l'obiettivo è fissare dei vincoli a partire dal 2020.

Il TLAC è invece una norma stabilita dal Financial Stability Board (FSB) nel 2015³ che riguarda esclusivamente le G-SIB. Lo scopo di questa regolamentazione è assicurare un'adeguata capacità di assorbimento delle perdite nella fase di risoluzione di una G-SIB, minimizzando così i rischi sulla stabilità finanziaria internazionale. Inoltre, la TLAC ha la funzione di assicurare la continuità delle funzioni essenziali di un istituto di credito, evitando che siano i contribuenti a sostenere le perdite.

L'ordinamento nazionale deve prevedere che gli strumenti ammissibili per il TLAC possano effettivamente subire perdite. Inoltre, gli strumenti ammissibili ai fini del calcolo del TLAC devono essere titoli stabili, a lungo termine, non pagabili a vista o con breve preavviso. Nello specifico, possono quindi rientrarvi solo il capitale, i titoli subordinati e una parte delle obbligazioni senior. In generale la normativa TLAC prevede un requisito di subordinazione per le passività considerate rispetto a quelle escluse in modo da favorire un rapido processo di copertura delle perdite bancarie senza il rischio di incorrere in controversie legali circa l'ordine di partecipazione dei creditori.

Eventuali violazioni del requisito minimo di TLAC devono essere sanzionate allo stesso modo delle violazioni dei requisiti minimi di capitale e devono essere sanate rapidamente.

Il requisito minimo di TLAC è stabilito in modo armonizzato. Nella fase 1, prevista a partire dal 1° gennaio 2019, il livello minimo sarà pari 16% dell'RWA e al 6% del TLOF, mentre nella fase, che partirà dal 2022 passerà

² Si veda al riguardo Single Resolution Board, Multi-annual planning and work programme 2018.

³ Financial Stability Board, 2015, "Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution - Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet".

rispettivamente al 18% e al 6,75%.

Come ha chiarito la Commissione Europea, comunque, la normativa sul TLAC non è di diretta applicazione per le banche europee essendo una cosiddetta soft law⁴. Nell'ambito del "Banking reform package" con il quale si intende riformare la BRRD c'è in ogni caso l'obiettivo esplicito di puntare ad una maggiore armonizzazione tra MREL e TLAC. Tra le principali differenze si segnala il diverso perimetro degli strumenti ammessi a copertura, l'ambito di applicazione e la base di calcolo (tavola 2). Ancor più rilevante è però la natura stessa del requisito, armonizzato e rigido per tutti gli operatori soggetti al TLAC, definito per singola banca nel caso del MREL.

Tavola 2. MREL e TLAC a confronto

| | MREL | TLAC |
|-------------------------------|---|-------------------------------------|
| Tipo di requisito | Definito banca per banca | Armonizzato |
| Ambito di applicazione | Tutte le banche | G-SIB |
| Base di calcolo | Totale passivo | RWA / TLOF |
| Calibrazione a regime | Specificata per banca | 18% RWA / 6,75% TLOF |
| Subordinazione | Non obbligatoria ma possibile | Obbligatoria |
| Strumenti ammessi a copertura | Strumenti di capitale Obbligazioni subordinate > 1Y Obbligazioni senior > 1Y Depositi non garantiti > 1Y | Strumenti di capitale e subordinati |

Fonte: Bruna Szego, MREL e TLAC i profili normativi. Banca d'Italia 19/10/2016.

⁴ COM(2016) 853.

2.1.1 MREL: la stima EBA degli effetti micro per le banche europee

Per valutare le conseguenze delle implementazioni del MREL, l'EBA ha condotto due analisi di impatto nel 2016 e nel 2017⁵, con dati relativi al 2015 e al 2016, rispettivamente. Essendo nella fase di transizione verso l'introduzione a regime del MREL, e non essendo disponibili i requisiti tecnici specifici stabiliti da tutte le autorità di risoluzione dei 28 paesi dell'Unione, per entrambe le analisi sono state adottate delle ipotesi di implementazione della normativa. Nel definire queste ipotesi si inoltre tenuto conto della possibilità che il recepimento della normativa internazionale sul TLAC possa indurre il legislatore europeo nell'adottare requisiti simili a quest'ultima.

Più nello specifico, l'EBA ha elaborato due ipotesi riguardanti l'ambito di applicazione in termini dimensionali distinguendo tra:

- banche G-SII (Global systemically important institutions), ovvero gli istituti con una rilevanza sistemica a livello globale;
- O-SII (Other Systemically Important Institutions), banche che hanno una rilevanza sistemica a livello di singolo mercato bancario domestico;
- altre tipologie di istituti di credito.

Inoltre, sono stati considerati due diversi scenari volti a definire il livello minimo di passività ammissibili ai fini MREL:

- 1) uno scenario meno stringente, che si fonda esclusivamente su parametri calcolati in funzione dell'RWA⁶;

⁵ EBA, Final report on MREL. Report on the implementation and design of the MREL framework, 14 December 2016; EBA, Quantitative update of the EBA MREL Report, 20 December 2017.

⁶ In questo scenario la soglia minima ai fini del MREL è definita come il doppio dei requisiti minimi previsti per il total capital ratio nell'ambito del Pillar 1 (P1) di Basilea (8%) e quelli aggiuntivi imposti sulle singole banche in base al Pillar 2 (P2) definito durante il processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP). Oltre al doppio di P1+P2 sono stati inoltre considerati anche i livelli minimi imposti per i buffer di capitale (CBR), ovvero il capital conservation buffer (2,5%), il countercyclical capital buffer, se applicabile, e il systemic buffer applicato alle G-SIB. In altri termini, con questo scenario si definisce una soglia di

2) uno scenario più rigoroso, che oltre ai parametri in funzione dell'RWA tiene conto anche del TLOF⁷.

Per entrambi questi scenari si è poi ipotizzato un ulteriore vincolo per le banche G-SII e O-SII, quello della subordinazione. Quest'ultimo vincolo prevede che nell'ambito delle passività MREL una quota minima debba essere mantenuta nella forma di obbligazioni subordinate⁸. Questo vincolo è stato considerato in analogia con quanto previsto dal TLAC, che esplicitamente prevede un obbligo di detenzione di passività subordinate, ipotizzando che possa entrare in vigore nel 2022.

Inoltre, per le banche non G-SII o O-SII, data la loro minor rilevanza sistemica, è stata considerato anche uno scenario più favorevole che prevede una soglia MREL, oltre la quale è richiesta la ricapitalizzazione, più bassa (50% di quella di G-SII e O-SII)⁹.

Le passività che sono state considerate come ammissibili ai fini del MREL, in base allo stato di avanzamento dell'attuale normativa, sono le seguenti:

- capitale di vigilanza (CET 1 e altre forme di capitale computabili come Tier1 e Tier2);
- titoli subordinati con durata residua maggiore di un anno;
- titoli obbligazioni senior non garantiti con durata residua superiore ad un anno;
- depositi con scadenza superiore ad un anno non eligibili per la garanzia del DGS.

Il campione di banche considerato da EBA ha riguardato istituti operanti in 18 paesi europei e rappresentativo del 70% circa del totale attivo del settore bancario europeo. Nel 2016 le banche considerate sono state 133,

buffer di capitale che gli istituti di credito devono possedere per assicurare l'assorbimento delle potenziali perdite in caso di dissesto (LA buffer scenario).

⁷ Nello scenario prudenziale viene considerata una soglia minima definita come il massimo tra il valore individuato nel LA buffer scenario e l'8% di TLOF (buffer/8% scenario).

⁸ Nello specifico, per le G-SII è pari al 14,5% dell'RWA a cui si somma il CBR, mentre per le O-SII è il 13,5% dell'RWA a cui si somma anche in questo caso il CBR.

⁹ Ipotesi sottostante è che per le banche non G-SII o O-SII non sia necessaria la risoluzione e che possa essere invece attuata la liquidazione senza compromettere la stabilità finanziaria.

nel 2017 sono scese a 112 (di queste 14 sono italiane, composte da 1 G-SII, 2 O-SII e 11 di altra tipologia). Il campione direttamente confrontabile riguarda nel complesso 100 banche.

In assenza di vincolo di subordinazione, la stima del fabbisogno di risorse finanziarie necessarie per essere in linea con i requisiti MREL per il totale del campione EBA dell'analisi d'impatto del 2017 va da un minimo di circa 130 miliardi di euro e un massimo di 250 miliardi. Includendo anche il vincolo di subordinazione le esigenze salgono da un minimo di 210 a un massimo di 285 miliardi di euro. Nel complesso gli istituti con deficit di risorse oscillerebbero da un minimo di 28 sul totale dei 112 considerati (25%) a un massimo di 62 (55%).

Guardando alle singole categorie di banche presenti nel campione EBA, si rileva che per le G-SII il fabbisogno stimato è compreso tra i 5 e i 60 miliardi di euro (tra 90 e 110 miliardi con il vincolo di subordinazione). Tra le 12 G-SII considerate ben 8 non riuscirebbe a rispettare i requisiti MREL, nell'ipotesi più stringente di applicazione del MREL, mentre sarebbe 2 in quella meno rigorosa.

Per le O-SII il fabbisogno è stimato tra i 105 e 155 miliardi di euro. Questa tipologia di banche, secondo i calcoli EBA, già rispetterebbe il vincolo di subordinazione per cui non avrebbe ulteriori esigenze finanziarie nello scenario in cui questo ulteriore obbligo venisse introdotto. Tra le 51 O-SII considerata quelle che non rispetterebbe i vincoli MREL oscillano tra un minimo di 22 a un massimo di 31.

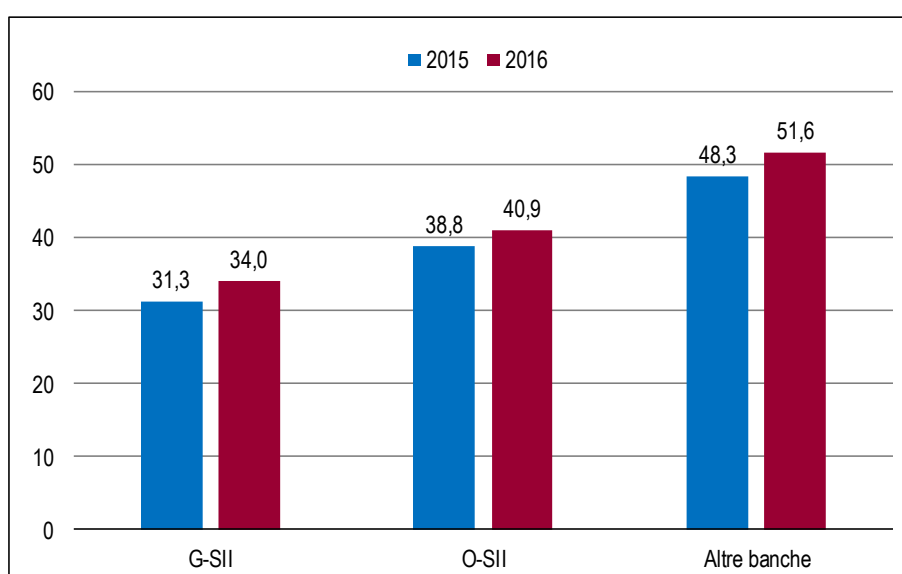
Per le altre tipologie di banche (49 istituti in tutto) il fabbisogno è stimato tra i 22 e i 35 miliardi di euro, che scendono rispettivamente tra i 9 e 19 miliardi nello scenario più favorevole alle banche non G-SII o O-SII. Il numero di istituti con deficit di risorse è compreso tra un minimo di 10 a un massimo di 29.

Considerando il campione omogeneo delle 100 banche presenti in entrambe le indagini del 2016 e 2017, si possono inoltre trarre ulteriori elementi di analisi. Le passività ammissibili ai fini MREL, rispetto all'RWA, sono aumentate in tutte le tipologie di banche considerate (grafico 20). Sono a un livello massimo, secondo i dati relativi al 2016, nelle banche non

G-SII o O-SII (51,6%). Seguono le O-SII (41%) e le G-SII (34%). Esiste però una forte variabilità tra gli istituti. Considerando la mediana delle passività MREL per l'intero campione di banche analizzato dall'EBA si riscontra infatti che questa è pari al 29,9% per le G-SII, al 29% per O-SII e solo al 23% le altre banche.

Grafico 20. Passività ammissibili ai fini MREL

Campione di 100 banche - in % dell'RWA



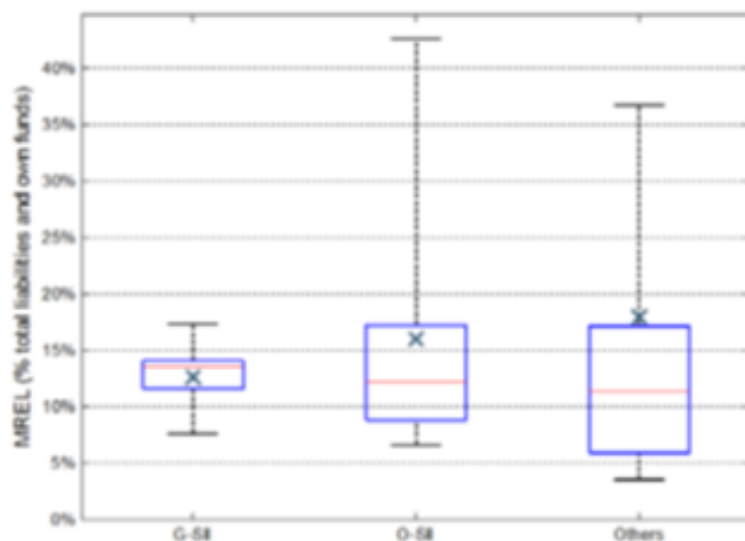
Fonte: elaborazioni CER su dati EBA.

Nel complesso delle 100 banche di cui sono disponibili i dati per il 2015 e il 2016 si rileva che il MREL ratio (passività MREL in percentuale dell'RWA) è passato dal 35,9% al 37,8%. Questo risultato soprattutto grazie alla riduzione del denominatore (-4,9%). Nello stesso periodo il TLOF ha visto solo una leggera riduzione (-0,2%). Questa evidenza implica che la riduzione dell'RWA è stata ottenuta ricomponendo le attività bancarie, ad esempio spostando gli asset dal credito alla finanza, e/o aumentando l'impiego di modelli interni per la valutazione del rischio. Il numeratore del MREL ratio, ovvero le passività ammissibili ai fini del MREL, sono invece rimaste sostanzialmente stabili (le subordinate sono cresciute dell'1,9%).

Considerando le passività MREL in percentuale del TLOF si rileva che l'incidenza tra il 2015 e il 2016 è rimasta stabile al 14,4%. Anche

guardando alla distribuzione dell'incidenza delle passività MREL rispetto al TLOF si osserva una notevole variabilità nell'ambito delle tre categorie di banche (grafico 21).

Grafico 21. Distribuzione del MREL ratio
(in % del TLOF)



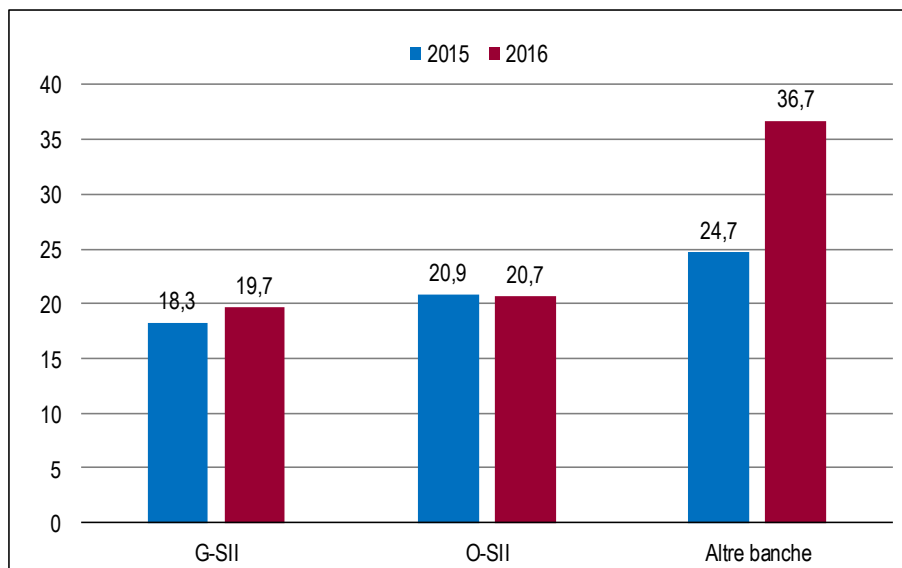
Note: nel grafico è riportato l'intervallo interquartile (riquadro blu), il 95° e il 5° percentile, la mediana (linea rossa) e i valori medi "x" della distribuzione.
Fonte: EBA (2017).

Guardando alle sole passività MREL subordinate si osserva una netta crescita, in percentuale dell'RWA, per le banche non G-SII o O-SII (dal 24,7% del 2015 al 36,7% del 2016; grafico 22). G-SII e O-SII hanno invece un'incidenza delle passività subordinate stabile e sostanzialmente allineato al 20% dell'RWA.

In termini di composizioni, le passività MREL del campione EBA sono per il 43,4% formate dal capitale di vigilanza, per il 13,8% da debiti subordinati con durata residua maggiore di un anno, per il 32% da obbligazioni senior non garantiti con durata residua superiore ad un anno e per un 10% circa da depositi bancari con scadenza superiore ad un anno non eligibili per la garanzia del DGS.

Grafico 22. Passività subordinate ammissibili ai fini MREL

Campione di 100 banche - in % dell'RWA



Fonte: elaborazioni CER su dati EBA.

2.1.2 MREL: costi e benefici a livello macro stimati dall'EBA

Per stimare i potenziali benefici derivanti dal MREL l'EBA ha adottato un approccio a contabilità statica, ovvero ha utilizzato i risultati ottenuti da altri studi che hanno valutato i benefici derivanti dalla minore probabilità di verificarsi di una crisi finanziaria e contemporaneamente ha adottato alcune ipotesi semplificatrici su altri parametri.

Gli impatti sono stati distinti per tutti i paesi membri dell'Unione e solo per quelli che hanno subito maggiori conseguenze negative dalle turbolenze finanziarie dopo la crisi del 2007-2008 (Grecia, Irlanda, Portogallo e Cipro).

Nello specifico, per il complesso dei paesi dell'Unione Europea la probabilità di crisi, in assenza del MREL, è stata posta tra l'1 e il 2,3%. Per i paesi che invece hanno ricevuto aiuti finanziari dall'UE (Grecia, Irlanda, Portogallo e Cipro) la probabilità è stata fissata al 2,3%. Per entrambi invece la probabilità di riduzione di crisi per effetto del MREL ipotizzata è pari, alternativamente al 26, 33 e 40%.

La riduzione dei costi di intervento per il settore pubblico è invece ipotizzata essere pari alternativamente al 5,4 e all'11%.

Sull'orizzonte temporale, si è ipotizzata una durata della crisi tra i 3 e i 5 anni, con un impatto sul Pil reale al primo anno dell'8% (per i paesi che in passato hanno richiesto aiuto all'UE del 10%). Per ciò che concerne la perdita d'impatto permanente sul prodotto interno lordo l'EBA stima una probabilità del 25% o del 50%, mentre come tasso di sconto ha utilizzato, alternativamente, il 2,5% e il 5%.

Sulla base delle ipotesi sopradescritte l'EBA giunge a stimare un effetto positivo sul Pil reale compreso tra un minimo dello 0,2 punti percentuali ad un massimo di 2,5 punti. Nello scenario di base l'effetto varia tra +0,2 e +0,9 punti percentuali, mentre il valore mediano di tutte le possibili combinazioni è pari a +0,5 punti.

Sul fronte dei costi, e sempre sulla base di alcune ipotesi semplificatrici, l'EBA ha stimato per il sistema bancario europeo un aumento della spesa per interessi passivi, a fronte delle maggiori esigenze di finanziamento viste nel paragrafo precedente, compreso tra i 2,9 e i 5,8 miliardi di euro. Questi costi sarebbero poi traslati sulla clientela bancaria determinando un modesto incremento dei tassi bancari (tra i 1,3 e 2,6 basis point), il cui effetto sulla crescita reale sarebbe molto modesto (tra 0,02 e 0,04 punti percentuali in meno).

In definitiva, l'effetto netto della riforma MREL sulla crescita reale sarebbe leggermente positivo (tra 0,2 e 0,9 punti di Pil in più). Va però sottolineato che queste stime risentono di una notevole variabilità da paese a paese, come la stessa EBA ha evidenziato. Inoltre, un'ipotesi cruciale considerata nell'analisi dell'EBA è che il mercato obbligazionario sia in grado di assorbire tutti i nuovi titoli emessi dalle banche, in particolare quelli junior su cui la probabilità di subire perdite potrebbe essere elevata. Grazie alle attuali politiche monetarie espansive caratterizzate da bassi tassi d'interesse, l'aumento del costo medio della raccolta dovuto alla ricomposizione delle passività sarebbe molto contenuto per i gruppi che già emettono obbligazioni in modo continuativo.

Ipotesi più realistiche, che vedano un aumento dei costi di raccolta ben più ampi di quelli considerati dall'EBA, potrebbero cambiare i risultati dell'impatto del MREL.

2.1.3 Gli effetti del MREL per le banche italiane

Uno studio della Banca d'Italia¹⁰, basato sulla proposta di revisione della BRRD presentata dalla Commissione Europea alla fine del 2016, stima che al termine di un periodo di transizione ipotizzato di tre anni, le banche italiane potrebbero registrare una carenza aggregata di passività idonee tra i 30 e i 60 miliardi di euro, a seconda del grado di subordinazione del requisito tuttora in fase discussione. Le stime confermano la conclusione del rapporto dell'EBA riguardo l'ampia variabilità tra banche circa gli effetti sul costo della raccolta in relazione alla loro rischiosità e capacità di accesso al mercato.

Per valutare l'impatto del MREL sul sistema bancario italiano sono state considerate le prime 9 banche in termini di totale attivo. La banca che nel 2017 deteneva più asset è Unicredit (826 miliardi di euro), seguita da Intesa-Sanpaolo (784 miliardi), Banco BPM (157 miliardi), MPS (139 miliardi) e UBI (125 miliardi).

Nell'analizzare la composizione delle passività MREL è utile distinguere la loro incidenza rispetto a due diversi denominatori: TLOF e RWA (grafico 23). Il totale delle passività MREL in rapporto al TLOF è stimabile pari al 21%, un valore ben più alto rispetto al dato medio per le banche europee individuato dall'EBA per il 2016 (14,4%).

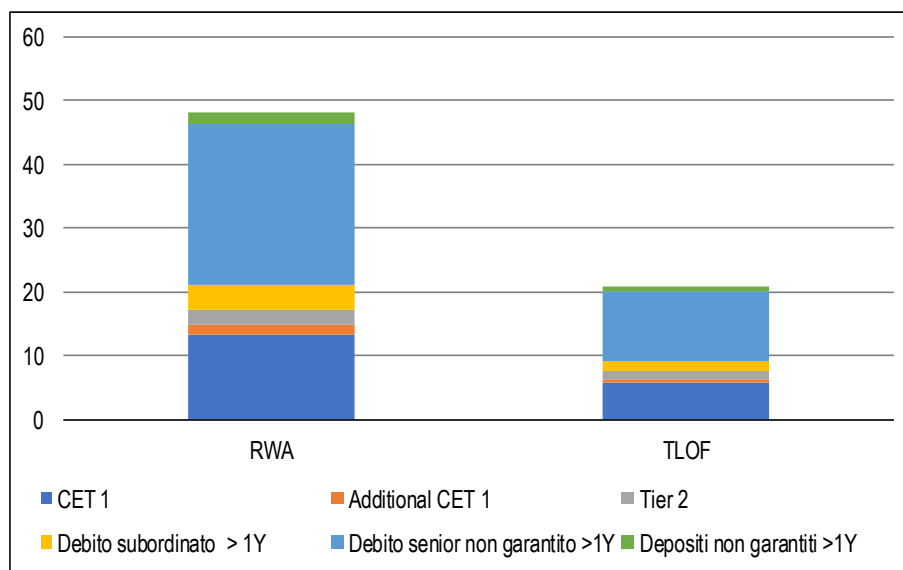
Guardando alle singole passività MREL in percentuale del TLOF si riscontra che il debito senior con durata residua superiore ad un anno non garantito mostra la quota più alta (11%), segue il CET 1 capital (6%). Quote più basse si riscontrano per il debito subordinato con durata residua maggiore di un anno (2%) e per additional CET 1 capital, Tier 2 capital e depositi non garantiti con scadenza superiore ad un anno (1% per ognuna delle passività).

Il totale delle passività MREL rispetto all'RWA è stimabile al 48%, contro un livello medio per le banche europee individuato dall'EBA per il 2016 pari al 37,8%. La percentuale di CET 1 capital in rapporto al RWA è del 13%, del 25% per il debito senior non garantito, del 4% per il debito

¹⁰ Banca d'Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria, 2/2016.

subordinato, infine 3% per i depositi, 2% per il Tier 2 capital e 1% per l'additional CET 1 capital.

Grafico 23. Passività MREL totali dei principali gruppi bancari italiani
Dati relativi al 31/12/2017



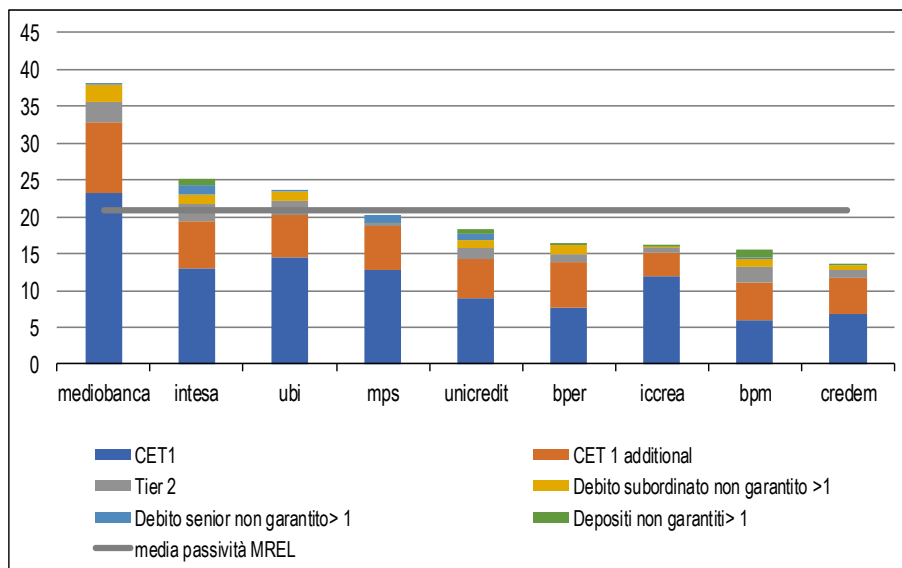
Fonte: elaborazioni CER su dati di bilancio al 31/12/2017.

In definitiva, le banche italiane sembrano avere una dotazione di passività MREL ben più elevata rispetto alle altre banche europee.

Analizzando i singoli dati delle principali banche italiane si riscontra però una certa variabilità nelle passività MREL in percentuale del TLOF (grafico 24). Il rapporto più alto in percentuale del TLOF sembra averlo Mediobanca (38%), seguono Intesa (25%), UBI (24%), valori intermedi per MPS (20%), Unicredit (18%), ed infine valori più bassi per Bper, BPM e Iccrea rispettivamente al (16%), per ultimo Credem (14%).

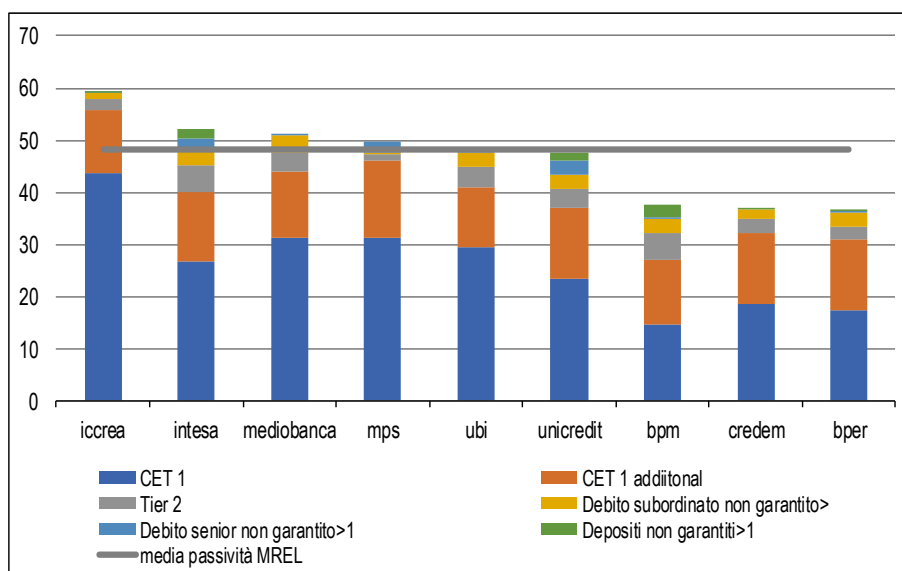
Facendo variare il denominatore, e considerando quindi le passività MREL rispetto al RWA (grafico 25), si nota che l'incidenza più alta si riscontra per Iccrea (59%), seguono Intesa (52%), Mediobanca (51%). Valori intermedi per MPS (50%), UBI e Unicredit (48%). I valori più bassi fanno riferimento a BPM (38%), Credem (37%), ed infine Bper (36%).

Grafico 24. Passività MREL dei principali gruppi bancari italiani (in % del TLOF) Dati relativi al 31/12/2017



Fonte: elaborazioni CER su dati di bilancio al 31/12/2017.

Grafico 25. Passività MREL dei principali gruppi bancari italiani (in % dell'RWA) Dati relativi al 31/12/2017



Fonte: elaborazioni CER su dati di bilancio al 31/12/2017.

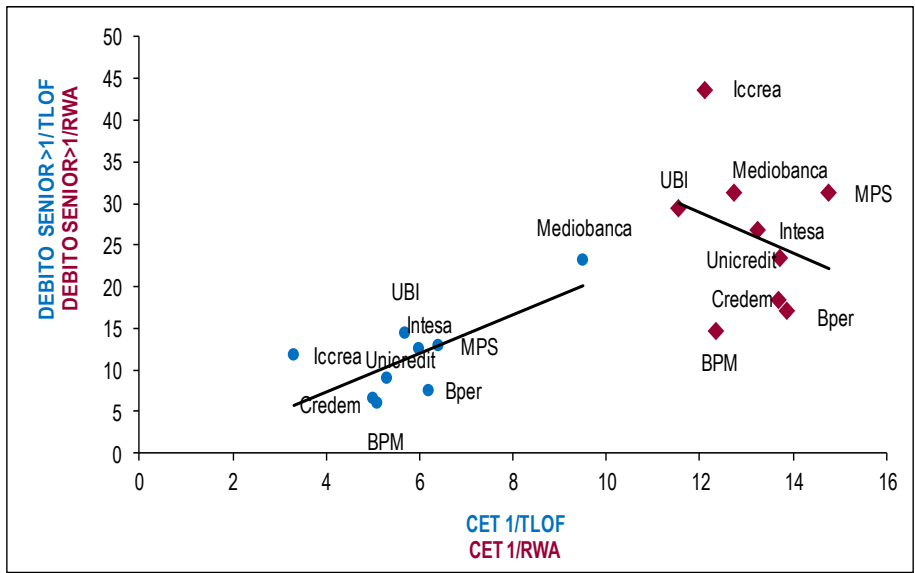
Dal confronto tra le passività MREL espresse in termini di TLOF e di RWA emerge quindi un diverso ranking tra i principali gruppi bancari italiani e

una diversa dispersione dei risultati¹¹. Spostare il focus del MREL dal TLOF, come è allo stato attuale, all'RWA, anche per cercare una maggiore armonizzazione con il TLAC, potrebbe quindi determinare vantaggi/svantaggi a livello di singolo istituto.

Un'ulteriore distorsione potrebbe essere indotta nella ricomposizione delle passività. Osservando la relazione tra CET 1 e debito senior si rileva un diverso andamento a seconda del denominatore considerato (TLOF vs RWA). La relazione rispetto al TLOF è crescente, in altri termini all'aumentare dell'incidenza del capitale di alta qualità aumenta anche quella delle obbligazioni senior (grafico 26). Viceversa, guardando alla relazione che considera come denominatore l'RWA, la relazione cambia di segno, diventando negativa. Ciò implica che all'aumentare di una passività tende a ridursi l'altra.

Grafico 26. Principali gruppi bancari italiani. Relazione CET 1 e debito senior non garantito

Dati relativi al 31/12/2017

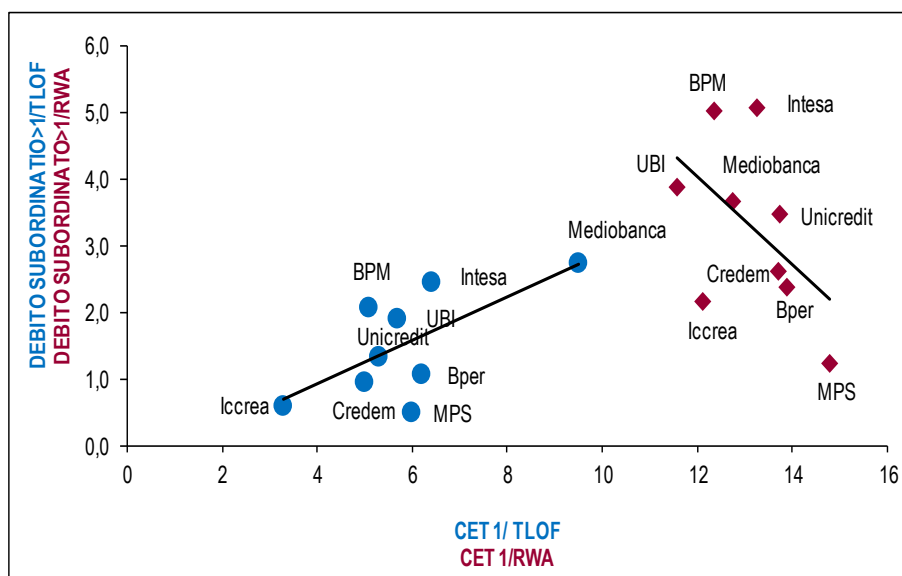


Fonte: elaborazioni CER su dati di bilancio al 31/12/2017.

¹¹ Il coefficiente di variabilità è pari a 2,7 nel caso in cui si utilizzi come denominatore il TLOF, mentre è più del doppio (5,9) nel caso dell'RWA.

Analogo risultato si ottiene guardando alla relazione tra CET 1 capital e debito subordinato (grafico 27).

Grafico 27. Principali gruppi bancari italiani. Relazione CET 1 e debito subordinato Dati relativi al 31/12/2017



Fonte: elaborazioni CER su dati di bilancio al 31/12/2017.

2.1.4 Aspetti critici nelle norme MREL e TLAC

Nonostante il percorso legislativo sul MREL sia in fase di rifinitura e completamento, restano dei punti di domanda sulla capacità del mercato di assorbire gli strumenti che le banche dovranno emettere per rispettare il requisito. La quantità di emissioni dipenderà anche dai contenuti del testo finale, in riferimento soprattutto alle modalità di calcolo delle passività.

Questo processo è ulteriormente complicato dalla necessità di armonizzare gli approcci seguiti nell'ambito del MREL e del TLAC, che come visto in precedenza tendono invece a divergere su diversi aspetti.

Tra le voci critiche verso le nuove regole sulla composizione delle passività bancarie c'è in primo luogo il governatore della Banca d'Italia, Ignazio

Visco. In un suo recente intervento¹² ha dichiarato che «le condizioni in discussione per la definizione del livello e della natura delle passività che soddisferebbero il requisito MREL rischiano di essere particolarmente severe», perciò «occorrerà evitare che ne discendano oneri insostenibili per le banche, soprattutto quelle minori».

Come osservato dall'analisi sulle principali banche italiane, il MREL potrebbe indurre anche ulteriori effetti distorsivi a seconda del denominatore considerato per il calcolo del requisito. La diversa distribuzione del rapporto tra TLOF e RWA, che a sua volta è funzione del modello di business assunto dalla banca, determina infatti effetti sostituzione tra le passività bancarie. La conseguenza può essere quella di ottenere risultati contrari rispetto agli obiettivi fissati da MREL e TLAC. Ad esempio, alcuni istituti potrebbero scegliere di ridurre la dotazione di capitale di primaria qualità, nei limiti stabiliti dalle regole di Basilea, per incrementare il debito senior o quello junior.

Un'ulteriore potenziale conseguenza potrebbe essere quella di indurre le banche ad agire sul denominatore utile ai fini della normativa MREL. Alcune banche potrebbero infatti trovare meno oneroso rispettare il requisito mediante una diminuzione dei loro asset ponderati per il rischio ricomponendo o riducendo le proprie attività, soprattutto quelle creditizie. Le evidenze presentate nello studio d'impatto dell'EBA condotto nel 2017 sembrano avvalorare questo scenario, sottolineando come il recente miglioramento del requisito MREL sia stato ottenuto prevalentemente attraverso la riduzione dell'RWA, a sua volta frutto di una ricomposizione degli asset.

Secondo un'analisi BCE¹³, l'impatto della nuova disciplina MREL sarà probabilmente rilevante per le banche il cui accesso al mercato del debito idoneo ai fini MREL è limitato o molto costoso. L'accesso al mercato del debito sarà condizionato dalle scelte di politica monetaria che proprio la BCE adotterà nei prossimi anni. Le fonti di finanziamento straordinarie,

¹² Banca d'Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1 aprile 2018.

¹³ ECB Macroprudential Bulletin, Dicembre 2017

quali il T-LTRO, che la BCE ha concesso agli istituti di credito sono di prossima scadenza. Le banche si troveranno quindi a dover sostituire queste passività, dovendo contemporaneamente scontare i vincoli del MREL, oltretutto al momento ancora non ben definiti.

Un'ulteriore difficoltà per gli intermediari sarà gestire il trade-off tra vincoli alla composizione del passivo, imposti dai requisiti regolamentari, e l'attuale composizione delle passività. Il MREL, come il Net Stable Funding Ratio, sostiene l'uso di strumenti di raccolta a medio lungo termine, concentrandosi su quelli non garantiti. Sarà fondamentale dunque, almeno fino a quando saranno attive le operazioni di rifinanziamento presso la BCE, trovare il giusto equilibrio tra un conveniente ricorso ai finanziamenti a breve e medio termine della Banca Centrale e i più onerosi collocamenti obbligazionari necessari ai fini MREL. Tuttavia, nonostante gli studi e le stime svolte dalle autorità competente, non bisogna abbassare la guardia dal momento che la direzione intrapresa, volta a richiedere alle banche una maggiore patrimonializzazione, una maggiore capacità di resistere agli shock, non può che esser vista con favore.

Ma non bisogna dimenticare i presupposti sui quali si basano tutti questi requisiti, così come avviene nel caso dei periodici stress test, che si fondano su valutazioni statiche, che non prendono in considerazione la velocità con la quale i capitali si muovono, le asimmetrie informative presenti sul mercato tra le varie classi di investitori e soprattutto le dimensioni dei rischi nascosti nei bilanci. Bisogna far sì che l'introduzione di questa normativa non porti ad un falso senso di sicurezza, che potrebbe causare problemi di moral hazard, ovvero che gli intermediari potrebbero convincersi di poter far fronte ad eventuali crisi con le proprie forze grazie ad un adeguato livello di patrimonializzazione, e che l'intervento pubblico per evitare effetti sistemici non sia più necessario. Al riguardo va sottolineato che i costi indotti dalla nuova normativa non assicurano il raggiungimento degli obiettivi prefissati, ovvero assicurare le capacità di assorbimento delle perdite delle banche ed evitare il ricorso ai salvataggi con risorse pubbliche. A titolo di esempio, guardando alle caratteristiche della Lehman Brothers si nota che prima del suo default aveva un total capital ratio pari al 16% e rapporto tra somma di capitale di vigilanza e

titoli subordinati e totale attivo dell'8%, livelli che avrebbero permesso a tale intermediario di soddisfare facilmente il requisito minimo richiesto dal TLAC per il 2019.

Inoltre, l'approccio flessibile previsto dalla normativa MREL, che a differenza del TLAC non fornisce indicazioni omogenee circa il livello minimo di passività da detenere, può avere effetti distorsivi sui diversi mercati bancari. Le singole autorità di risoluzione potrebbero applicare in modo difforme la normativa, determinando un ulteriore elemento di distorsione come quello descritto con riferimento al SSM. La presenza del Single Resolution Board (SRB) nel dettare condizioni uniformi di applicazione non risolverebbe il problema, posto che l'accesso al fondo unico di risoluzione è aperto solo alle banche di rilevanza sistemica. I sistemi più frammentati, come nel caso della Germania, avrebbero quindi l'ulteriore vantaggio di lasciare un'ampia quota del mercato bancario domestico soggetta solo alle condizioni, presumibilmente di favore, che l'autorità nazionale deciderà.

3. LO SCHEMA UNICO DI GARANZIA SUI DEPOSITI

3.1 Stato dei lavori sull'European Deposit Insurance Scheme (EDIS)

La creazione di uno schema di assicurazione dei depositi bancari a livello europeo rappresenta il passaggio fondamentale per completare il mercato unico bancario. Le resistenze verso la creazione di uno schema unico di assicurazione e di un fondo unico che intervenga in caso di dissesto bancario per assicurare i depositi dei risparmiatori sono molto diffuse, poiché si vorrebbe rimandare nel tempo, limitare, o evitare del tutto, qualsiasi forma di risk sharing tra i sistemi bancari.

La lentezza con cui procede il processo politico europeo volto alla creazione dell'EDIS è la testimonianza di quanto sia diffusa l'opposizione verso quest'ulteriore fondamentale pilastro dell'unione bancaria.

Infatti, l'iniziale proposta della Commissione Europea risale al novembre 2015, ma, da allora, pur a seguito di numerose discussioni e alcune modifiche al progetto originario, non si è ancora arrivati alla ratifica di alcun accordo e non esiste ancora una *road map* che definisca i tempi per raggiungere un accordo definitivo.

In mancanza di una data certa e di un accordo definitivo, le novità più recenti rispetto all'originaria proposta della Commissione sono principalmente due:

- la Comunicazione della Commissione dell'11 ottobre 2017,
- la dichiarazione dell'Euro Summit del 29 giugno 2018.

La Comunicazione dell'ottobre 2017 intendeva rilanciare il processo di completamento dell'Unione Bancaria e, tra le varie proposte, presentava una revisione dell'originaria impostazione in tre fasi per la realizzazione dell'EDIS. La Comunicazione del 2017 ha ridotto da tre a due le fasi previste per l'implementazione graduale dello schema europeo di assicurazione dei depositi. Questa modifica recepisce le conclusioni del

dibattito sulla proposta iniziale della Commissione tenutosi nel Parlamento Europeo. Tuttavia, la riduzione delle fasi per rendere operativo l'EDIS non comporterà una riduzione dei tempi previsti per la sua effettiva messa a regime.

Il nuovo piano prevede, quindi, due fasi: si parte con la ri-assicurazione per arrivare in seguito alla co-assicurazione.

Nei piani della Commissione, il periodo di ri-assicurazione dovrebbe cominciare già nel 2019 e prevede che l'EDIS intervenga a sostegno degli strumenti nazionali se questi avessero necessità di liquidità aggiuntiva. Nel 2019 il fondo europeo potrebbe coprire al massimo il 30% dello shortfall di liquidità nazionale e tale percentuale crescerebbe gradualmente nel tempo passando al 60% nel 2020, al 90% nel 2021 e al 100% dal 2022. Questi fondi rappresenterebbero, tuttavia, un prestito che i Fondi nazionali dovrebbero restituire nel tempo raccogliendo i contributi tra le banche nazionali. In questo periodo, quindi, si lascerebbe ai fondi nazionali l'intervento primario con un supporto del Fondo europeo in caso di necessità.

Al termine di questa fase, quindi, presumibilmente, dopo il 2022, si darebbe avvio alla fase di co-assicurazione. Nelle intenzioni della Commissione questa fase non partirebbe in modo automatico, ma sarebbe sottoposta alla realizzazione di determinate condizioni. Tra queste condizioni rientra una Asset Quality Review (AQR) mirata ad evidenziare i problemi delle banche sui non-performing loan e sugli attivi di livello 3 che dia avvio ad un processo di risoluzione di eventuali anomalie riscontrate nelle banche esaminate. A seguito dell'AQR le banche che non dovessero superare determinate soglie di sicurezza sarebbero, quindi, obbligate a concordare con le autorità di vigilanza strategie di riduzione dei rischi.

Nel momento in cui le pre-condizioni saranno rispettate, potrà partire il periodo di co-assicurazione e il Fondo europeo potrà coprire direttamente le perdite, a condizione che i requisiti iniziali siano costantemente rispettati. Già dal primo anno di avvio del periodo di co-assicurazione i fondi nazionali e quello europeo contribuiranno in parallelo a coprire le perdite. Tuttavia, anche in questo caso, la quota massima di intervento dell'EDIS crescerà in modo graduale nel tempo partendo da un massimo del 30% nel corso primo anno, ipoteticamente nel 2023. Quindi, questa

seconda fase andrebbe a regime probabilmente nel 2026.

Nel documento del 2017 della Commissione si evidenziava come tale misura avesse registrato limitati progressi dal punto di vista politico. La Commissione auspicava che i negoziati fossero avviati immediatamente per raggiungere rapidamente un accordo nel corso del 2018. A tal proposito è giusto citare il secondo documento sopra richiamato, la dichiarazione conclusiva dell'Euro summit del giugno 2018.

Al termine dell'Euro summit nello Statement che riassume i punti di accordo raggiunti tra i leader europeo si indica che, rispettando quanto era stato previsto in precedenza nel 2016, “si dovrebbe iniziare a lavorare a una tabella di marcia al fine di avviare negoziati politici sul sistema europeo di assicurazione dei depositi”. Quindi, non viene indicata una data specifica né per l'avvio dei lavori, né per la *road map* dei negoziati e né, tanto meno, per la partenza dell'EDIS. Forse si avrà qualche informazione in più a seguito del Vertice euro di dicembre 2018.

In conclusione, appare evidente come i lavori preparatori di definizione dell'EDIS e i negoziati politici trovino grande difficoltà a proseguire in modo spedito. Allo stato attuale si può affermare che le scadenze previste nel documento della Commissione saranno difficilmente rispettate e che, quindi, l'EDIS sarà pienamente operativo non prima del 2026.

3.2 Analisi dei flussi/deflussi delle passività verso l'estero delle banche europee

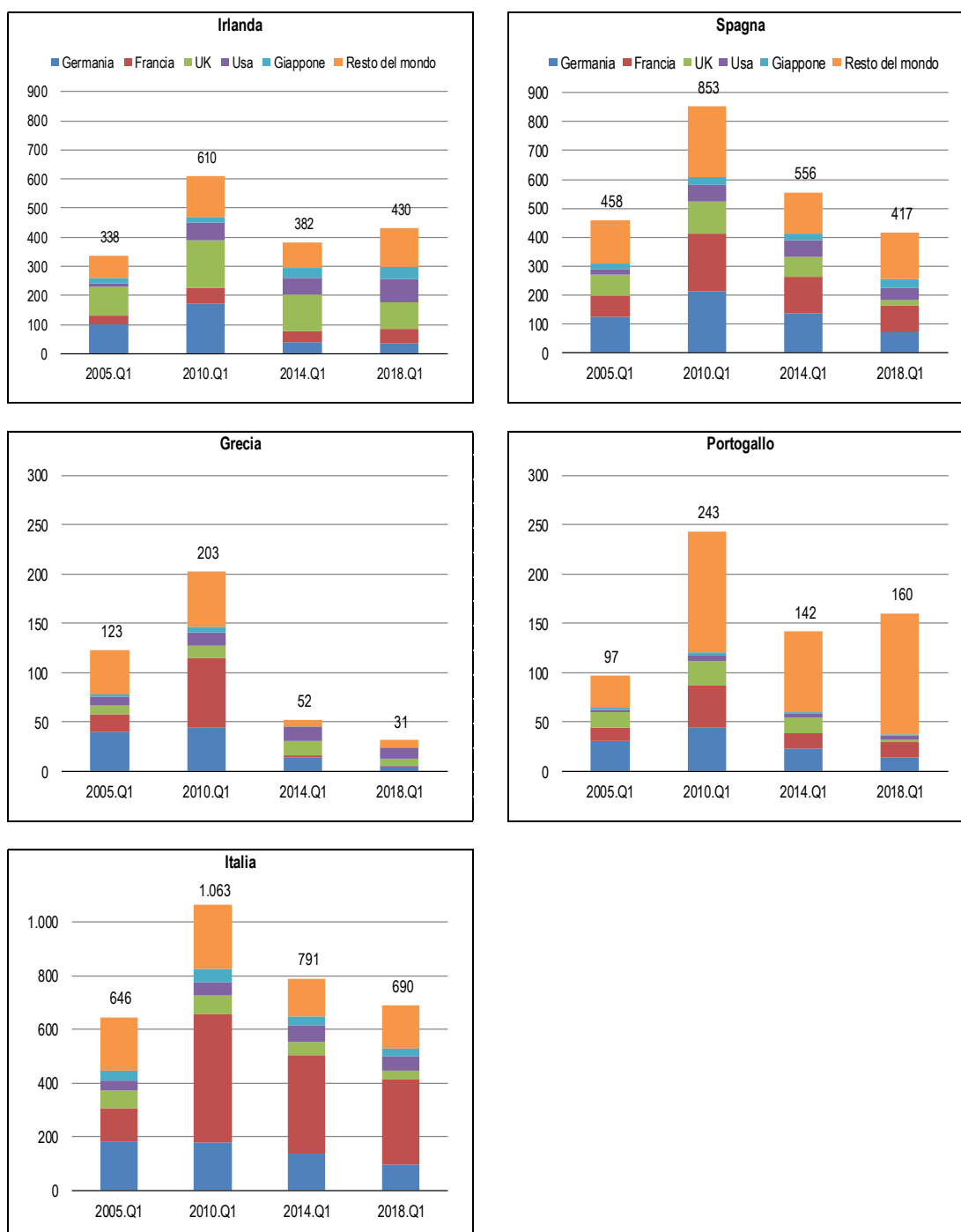
Il mancato completamento della Banking Union ha avuto, e sta avendo, rilevanti effetti sulla modalità di approvvigionamento dei sistemi bancari europei più colpiti dalla recente crisi finanziaria ed economica.

Dalle statistiche della Bank for International Settlements (BIS) è possibile osservare la consistenza delle passività verso l'estero dei diversi sistemi bancari europei, nonché il paese controparte che sta finanziando gli istituti di credito.

Considerando il gruppo dei paesi GIPSI (Grecia, Irlanda, Portogallo, Spagna e Italia), si nota una caratteristica comune (grafico 28). Le passività verso

l'estero sono infatti aumentate tra il 2005 e l'inizio del 2010 in tutti i paesi GIPSI, passando nel complesso da 1,7 a 3 trilioni di euro.

Grafico 28. Passività verso l'estero del sistema bancario per paese controparte (dati consolidati in miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni CER su dati BIS.

L'Italia, data la sua maggiore dimensione, è il paese che ha visto il più ampio afflusso di risorse dall'estero fino al primo trimestre del 2010. In quest'ultimo periodo lo stock di passività verso l'estero del sistema bancario italiano ha superato il trilione di euro, finanziato prevalentemente dai due principali partner europei, ovvero Francia e Germania (quota sul totale delle passività estere pari al 62% ad inizio 2010).

Nello stesso periodo, Francia e Germania sono risultate essere i principali finanziatori anche di Grecia (57%) e Spagna (48%), mentre quote più basse si riscontrano per Irlanda (37%) e Portogallo (36%).

Dopo il primo trimestre 2010, ovvero quando si sono palesate chiaramente le difficoltà economico-finanziarie della Grecia e i problemi nel trovare una soluzione europea condivisa, tutti i paesi GIPSI hanno visto evaporare buona parte delle risorse su cui prima potevano contare. Fino al primo trimestre del 2014 si è osservata una netta riduzione delle passività verso l'estero, in particolar modo in Grecia.

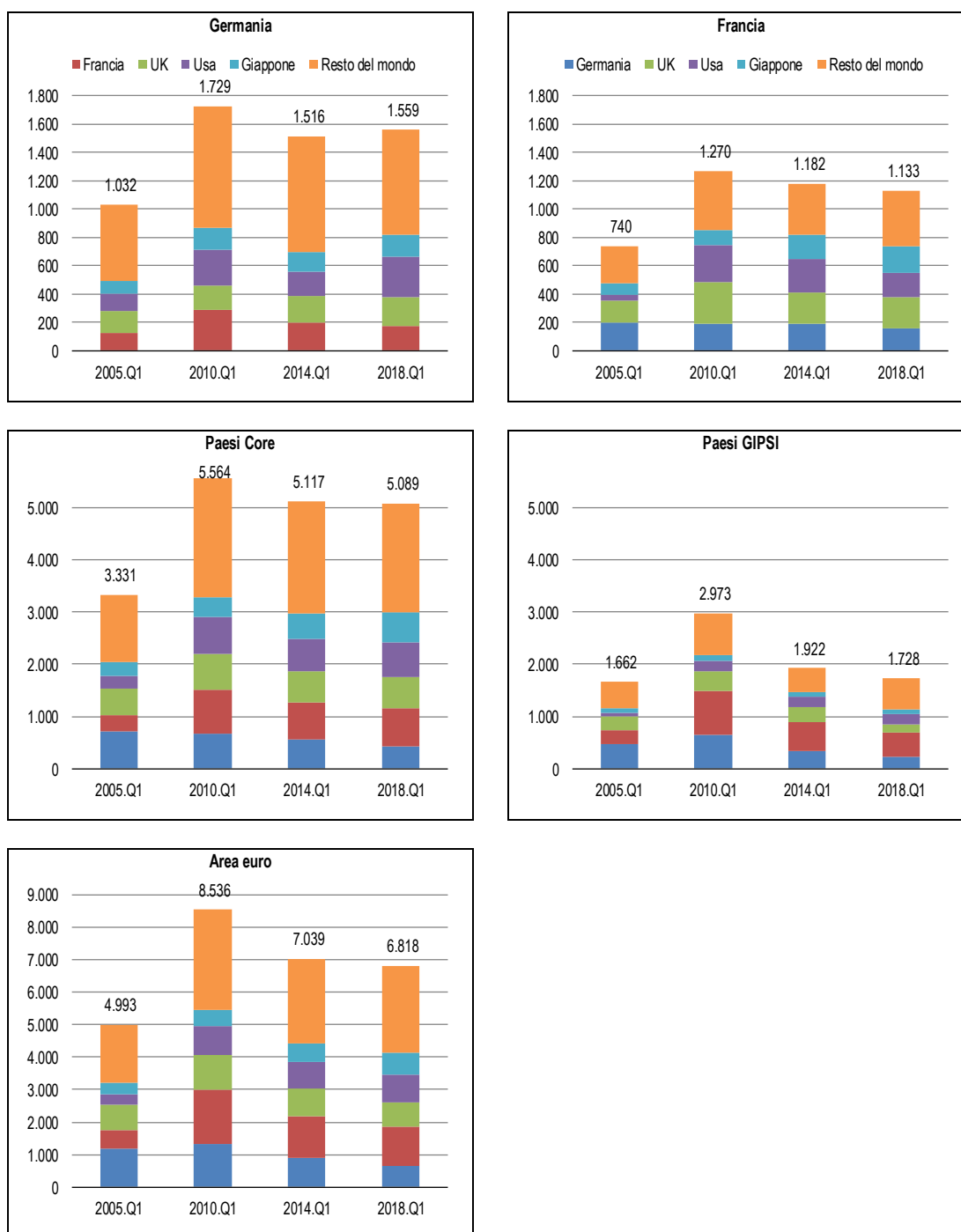
Con gli interventi di sostegno attuati dalla BCE, quali LTRO, TLTRO, OMT e quantitative easing, che hanno anche contribuito al ritorno su un profilo di crescita economica più sostenuta, nella fase più recente si è osservato in alcuni paesi GIPSI un incremento dello stock di passività verso l'estero. È il caso di Irlanda e Portogallo. Per Italia, Spagna e soprattutto Grecia anche nella fase più recente, relativa al periodo 2014 inizio 2018, si rileva una riduzione delle passività estere. Per Spagna e Grecia, il loro ammontare è addirittura inferiore al livello osservato 13 anni prima.

Analizzando invece le statistiche sulle passività estere di Francia e Germania si rileva una situazione ben diversa (grafico 29). Entrambi i paesi hanno beneficiato di una netta crescita delle passività verso l'estero fino all'inizio del 2010. Dopo il palesarsi delle difficoltà sulla Grecia anche Francia e Germania hanno visto un peggioramento della loro esposizione verso l'estero, ma di portata ben più contenuta rispetto ai paesi GIPSI. Analogo discorso si può applicare all'intero gruppo dei paesi Core, che oltre a Francia e Germania include Austria, Belgio, Finlandia, Lussemburgo e Olanda (dei 6,8 trilioni di euro di passività estere dell'Area euro, circa 5,1 trilioni sono dei paesi Core).

Nella fase più recente la Germania ha visto aumentare le sue passività

verso l'estero, che ad oggi ammontano a 1,6 trilioni di euro, quasi quanto l'intero stock dei paesi GIPSI.

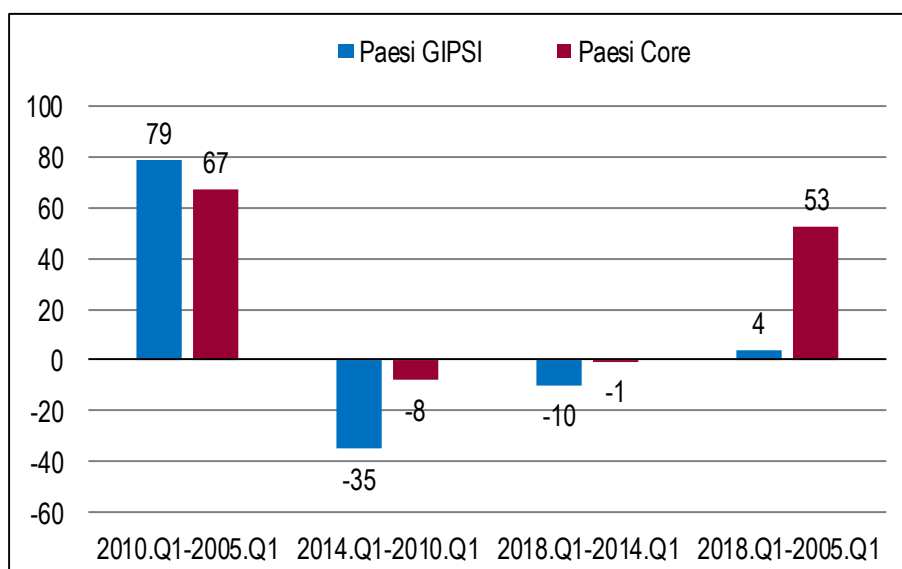
Grafico 29. Passività verso l'estero del sistema bancario per paese controparte (dati consolidati in miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni CER su dati BIS.

Un'indicazione di come si siano spostate le passività estere tra paesi GIPSI e Core si rileva dal grafico 30. Nella prima fase, quella compresa tra il 2005 e il 2010, i flussi finanziari sono confluiti in misura leggermente superiore verso i paesi GIPSI. Nella seconda e nella terza fase, ovvero tra il 2010 e il 2014 e tra quest'ultimo e il 2018, il deflusso di risorse verso i GIPSI è stato invece ben più ampio rispetto ai paesi Core. Come conseguenza, guardando alla variazione delle passività estere tra il 2005 e il 2018 si rileva che i paesi Core hanno visto una crescita di oltre il 50%, mentre per i GIPSI l'incremento è stato di appena il 4%.

Grafico 30. Variazione delle passività verso l'estero dei sistemi bancari – totale (dati consolidati – var. %)



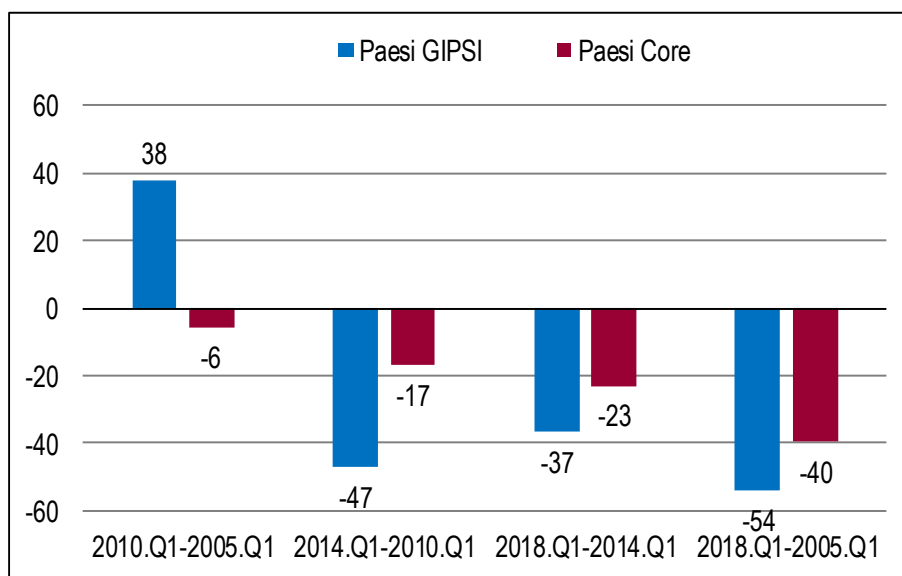
Fonte: elaborazioni CER su dati BIS.

Al riguardo è interessante guardare alla dinamica dei finanziamenti erogati da Germania e Francia.

La Germania nella prima fase ha aumentato i finanziamenti di quasi il 40% verso i paesi GIPSI, mentre li ha diminuiti nei confronti degli altri paesi Core (-6%; grafico 31). Con lo scoppio della crisi della Grecia gli investitori tedeschi hanno ridotto drasticamente i finanziamenti sia verso i GIPSI (-47 e -37% rispettivamente tra 2010-2014 e 2014-2018), sia verso gli altri paesi Core (-17 e -23% rispettivamente). Tra il 2005 e il 2018 la Germania

ha quindi ridotto la sua esposizione verso i paesi GIPSI e gli altri paesi Core rispettivamente del 54 e del 40%.

Grafico 31. Variazione delle passività nei confronti della Germania dei sistemi bancari (dati consolidati – var. %)

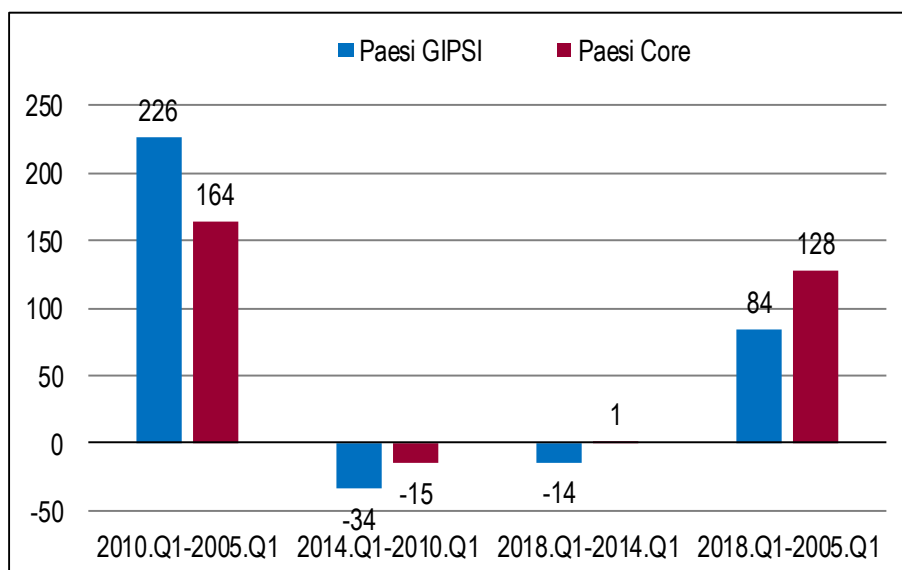


Fonte: elaborazioni CER su dati BIS.

La Francia ha visto crescere molto intensamente i finanziamenti verso i paesi GIPSI e Core tra il 2005 e il 2010 (grafico 32). Verso i primi la crescita è stata pari al +226%, mentre verso i secondi è stata del +164%. Dopo il 2010 le passività degli investitori francesi verso i GIPSI hanno segnato una contrazione più decisa rispetto alle esposizioni verso gli altri paesi Core. Nel complesso, comunque, tra il 2005 e il 2018 la Francia ha aumentato le passività verso i GIPSI (+84%), anche se in misura minore rispetto a quelle verso gli altri paesi Core (+128%).

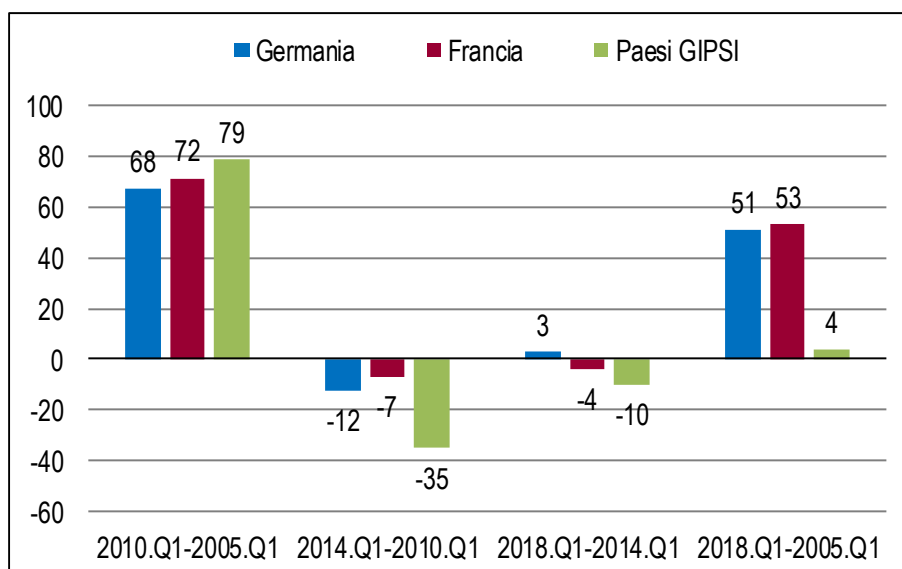
Visti come ricettori di finanziamenti dall'estero, Francia e Germania hanno osservato nel periodo considerato una dinamica molto simile (grafico 33). Tra il 2005 e il 2018 le loro passività verso l'estero sono aumentate di circa il 50%, contro appena il +4% dei paesi GIPSI.

Grafico 32. Variazione delle passività nei confronti della Francia dei sistemi bancari (dati consolidati – var. %)



Fonte: elaborazioni CER su dati BIS.

Grafico 33. Variazione delle passività verso dei sistemi bancari di Francia, Germania e GIPSI (dati consolidati – var. %)



Fonte: elaborazioni CER su dati BIS.

In definitiva, dai dati sopradescritti emerge come l'assenza di un'adeguata rete di protezione europea abbia determinato uno squilibrio tra paesi GIPSI e Core. I primi, infatti, hanno subito una forte perdita di risorse finanziarie

dall'estero, che in ultima istanza è stata compensata solo grazie alle azioni straordinarie messe in campo dalla BCE. Ciò ha però fatto aumentare la dipendenza dei GIPSI verso la politica monetaria, aumentando i rischi di subire dei contraccolpi negativi dalla sua futura normalizzazione.

Dall'altro lato, i paesi Core, e in particolare i sistemi bancari di Francia e Germania, non hanno subito gli stessi effetti negativi, anzi hanno tratto giovamento da una maggiore disponibilità di risorse che sono state dirottate dai paesi GIPSI alle loro economie reputate più solide.

Interessante è invece notare il diverso atteggiamento degli investitori tedeschi e francesi: i primi stanno disinvestendo dall'Area euro nel suo complesso, sia quindi nei GIPSI che nei Core, mentre gli investitori francesi, pur spostando le loro attività dai paesi GIPSI ai Core, sembrano continuare ad avere fiducia nell'Area euro.